

Covered Bonds: Harmonisierung mit Augenmaß

Jens Tolckmitt

Hauptgeschäftsführer des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken, Berlin



Covered Bonds, unter denen der Pfandbrief qualitativ das Spitzenprodukt ist, sind das einzige Bankprodukt, das bis heute ausschließlich von nationalen Gesetzgebern ausgestaltet wird. Die EU-Kommission hat daher Ende September 2015 Überlegungen zur Schaffung eines einheitlichen Rechtsrahmens für die Emission gedeckter Schuldverschreibungen unter Marktteilnehmern konsultiert. Den Pfandbriefbanken geht es bei dieser wichtigen Initiative der Kommission im Kern darum, das regulatorische Vorzugsregime für gedeckte Schuldverschreibungen, das in den vergangenen Jahren vielfach gestärkt worden ist, nachhaltig zu sichern.

Hohe Qualitätsstandards erwartet

Statt eines Einheitsprodukts in der Form eines eigenen europäischen Rechtsrahmens, wie es die Kommission als sog. 29. Regime ebenfalls konsultiert hat, setzen sich die Pfandbriefbanken für eine Harmonisierung wichtiger Teilbereiche der Produktanforderungen auf qualitativ hohem Niveau ein. Durch die schrittweise Hinführung der nationalen Regime zu einem gemeinsamen Qualitätsstandard auf europäischer Ebene könnten deutliche qualitative Verbesserungen der Rahmenbedingungen für die Covered-Bond-Märkte in der EU erreicht werden. Eng gefasste Kriterien für die Definition von Covered Bonds auf europäischer Ebene liegen im Interesse aller Marktakteure – nicht nur in Deutschland, sondern in ganz Europa, um zu gewährleisten, dass die umfassende und angemessene regulatorische Privilegierung, die für Covered Bonds in den vergangenen Jahren erreicht worden ist,

auch langfristig Bestand haben wird. Daher befürworten die Pfandbriefemittenten die Harmonisierung geeigneter Teilbereiche nationaler Gesetze wie zum Beispiel der besonderen öffentlichen Aufsicht, der Art der Deckungswerte, der Transparenzanforderungen und der Regelungen zum Anlegerschutz. Bei einer so ausgestalteten Harmonisierung blieben die vielen nationalen Produkte erhalten und es wäre weiterhin möglich, nationale Gesetzeswerke zu verfeinern.

„Strengere gemeinsame Regeln durch eine Harmonisierung mit Augenmaß werden das Profil der Asset-Klasse Covered Bonds schärfen.“

Dagegen könnte eine Vollharmonisierung auf europäischer Ebene dem Markt mehr schaden als nutzen. Gerade im Wettbewerb um die Gunst der Anleger sehen die Pfandbriefbanken einen Motor für anhaltende Qualitätsverbesserungen und Innovationen. Auch aus Investorensicht ist ein Anlageuniversum mit mehreren ähnlichen Produkten zu bevorzugen: Ihre Aufgabe, die besten Anlagealternativen auszuwählen, verträgt sich nicht mit Einheitsprodukten, die keine Differenzierung zulassen.

Verschiedene Regulierungsoptionen

Die Konvergenz und die gewünschte hohe Qualität könnten entweder über eine Empfehlung der EU-Kommission zur Aus-

gestaltung nationaler Gesetze oder über eine Richtlinie der Kommission erfolgen, die förmlich in nationales Recht umzusetzen wäre. Für die Empfehlung in Verbindung mit einer Erweiterung des Artikels 129 CRR spricht aus Erfahrung der Pfandbriefbanken, dass der Qualitätswettbewerb maßgeblich zur Innovation und Weiterentwicklung der europäischen Covered-Bond-Märkte beigetragen hat. Auf der Hand liegt, dass sich der Erhalt der bevorzugten aufsichtlichen Behandlung von Covered Bonds im EU-Recht, eine Absicherung gegen Verwässerung der hohen Qualitätsstandards oder der Schutz vor Ausweitung der deckungsfähigen Vermögenswerte – etwa auf Kredite an kleine und mittlere Unternehmen (KMU) – am besten über eine Richtlinie sicherstellen ließen.

Ausblick

Nach Ansicht der Pfandbriefbanken werden strengere gemeinsame Regeln durch eine Harmonisierung mit Augenmaß das Profil der Asset-Klasse Covered Bonds schärfen und ihre weitere Entwicklung begünstigen. Äußerungen von Vertretern der EU-Kommission lassen erwarten, dass die Kommission ihre Vorstellungen geeigneter Harmonisierungsoptionen für Covered Bonds Anfang 2017 präzisieren wird. Bis dahin wird der vdp das Dossier eng begleiten und sich dafür einsetzen, den Status des Pfandbriefs als Benchmark im Covered-Bond-Markt zu festigen und, wo immer möglich, weiter auszubauen.

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

Inhalt 02 2016



kommentare

Spezialfonds im Wandel

UWE TRAUTMANN, Vorsitzender der Geschäftsführung, Helaba Invest

Covered Bonds: Harmonisierung mit Augenmaß

JENS TOLCKMITT, Hauptgeschäftsführer des Verbandes deutscher Pfandbriefbankent

artikel

High Conviction:

Konzentrierte Aktienstrategien für institutionelle Investoren

SHARON E. FAY, DIANNE F. LOB und NELSON YU, AB

Collateral Loan Obligations im institutionellen Portfolio

JÖRG SCHOMBURG, AXA Investment Managers

Absolute Erträge mit alternativen Festzinsstrategien

FABRICE CUCHET und ACHIM GILBERT, Candriam Investors Group

Volatilitätsrisikoprämien als Nukleus von Absolute Return

MATTHIAS VAN RANDENBORGH, CHRISTIAN MARDECK und DR. THORSTEN RAHN, RP Crest GmbH

Immobilienfonds im Zeichen von KAGB, Solvency II und VAG

DIRK HASSELBRING, Hamburg Trust REIM GmbH

Systematisches Risiko von Private Equity in volatilen Zeiten

DR. CHRISTIAN DILLER und DR. CHRISTOPH JÄCKEL, Montana Capital Partners AG

Die Auswirkungen von MIFID II auf institutionelle Sachwertanlagen

ERIC ROMBA und DR. ULRIKE BUSSE, bsi Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V

kompakt Politik und die Folgen für die Asset Allocation

Markus Neubauer, Universal-Investment

analyse Frontier Markets

drei fragen an Norbert Schulte-Mattler

Vorsitzender des Vorstands der Philips Pensionskasse (VWaG)

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolutreport 02 2016 als kostenloses Leseexemplar anfordern.

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

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-report.de, 0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

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