Helaba

Im Fokus: Covered Bonds

23. Juni 2021

PfandBG-Novelle: Pfandbrief baut Qualitätsvorsprung aus

Am 1. Juli 2021 treten wichtige Änderungen des Pfandbriefgesetzes in Kraft. Zentrale Punkte sind die Neuerungen zur Fälligkeitsverschiebung und zur Überdeckung. Seit unserer ausführlichen Erläuterung (siehe Covered Bond Special: Umsetzung des EU-Harmonisierungspakets: Pfandbrief bleibt Pfandbrief v. 11.02.21) haben sich nur noch wenige Punkte geändert.

Weiterhin qualitativ hochwertiger Liquiditätspuffer

Der 180-Tage-Liquiditätspuffer bleibt in seiner bisherigen Qualität erhalten bzw. wird durch die Limitierung der verwendbaren Assets auf Werte, die den Anforderungen der LCR-Verordnung entsprechen, noch strikter.

Die Berechnung des 180-Tage-Liquditätsbedarfs bleibt unverändert: Bei der Ermittlung der Zahlungseingänge bezieht sich die Berechnung weiter auf den erwarteten Rückzahlungstermin der Deckungsforderung (und nicht auf das Ende der Zinsfestschreibung), bei der Ermittlung der Zahlungsausgänge wird die geplante Fälligkeit des Pfandbriefs berücksichtigt und nicht die mögliche Fälligkeitsverschiebung. Damit werden weiterhin mögliche Liquiditätslücken abgebildet, die durch eine Änderung der Rückzahlungstermine womöglich nicht entstehen würden und den Liquiditätspuffer geschwächt hätten. Investoren dürften den Erhalt der konservativen Berechnung begrüßen.

Mit dem strikten Liquiditätspuffer hebt sich Deutschland von Regelungen anderer Länder ab. Allerdings ist es im aktuellen Zinsumfeld fraglich, ob dies zu niedrigeren Spreads führen wird, zumal die Liquiditätsrisiken im Pfandbriefgesetz bereits mehrfach abgesichert sind.

Erweiterte Transparenzangaben

Das Deckungsreporting wird ab 8. Juli 2022 erweitert. Neben den bereits bekannten Erweiterungen wie

- der ISIN-Liste für Inhaberpapiere,
- Angaben zur Überdeckung getrennt nach gesetzlichen, vertraglichen und freiwilligen Anteilen,
- drei (statt wie von der Richtlinie vorgegeben nur einer) Kennzahlen zum Liquiditätsrisiko (u.a. die größte Liquiditätslücke der nächsten 180 Tage),
- die Voraussetzung der Fälligkeitsverschiebung,
- die Sachwalter-Befugnisse bei Fälligkeitsverschiebung oder
- dem volumengewichteten Durchschnitt der verstrichenen Laufzeit der Hypothekenkredite

werden Emittenten auch verpflichtet, die Auswirkungen der Fälligkeitsverschiebung auf die Laufzeitenstruktur zu veröffentlichen. Die neuen Transparenzvorschriften sind erstmals für das dritte Quartal 2022 anzuwenden.

Überdies gab es wenig Änderungen zum Gesetzesentwurf. Erwähnenswert ist noch, dass nun bei Gebäudeversicherungen die Vereinbarung einer Begrenzung der Versicherungsleistung auf Jahreshöchstentschädigungen erlaubt ist und der Treuhänder in Zukunft Löschungen im Deckungsregister auch elektronisch genehmigen kann.

Per saldo bleibt festzuhalten: Der Pfandbrief hat sich die regulatorische bewahrt. Alle verpflichtenden Regelungen der EU-Direktive („Muss-Bestimmungen“) und die Anforderungen des Art. 129 CRR werden im Pfandbriefgesetz integriert. Darüber hinaus führt der deutsche Gesetzgeber mit der Fälligkeitsverschiebung ein optionales Strukturmerkmal gemäß EU-Direktive ein. Durch die Übererfüllung einzelner Vorgaben hebt sich der Pfandbrief erwartungsgemäß mit einer höheren Qualität vom EU-Mindeststandard ab. Die pünktliche Umsetzung setzt nun den Schlusspunkt eines musterhaften Überarbeitungsprozesses.

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:

https://news.helaba.de/research/

Sabrina Miehs
Senior Covered Bond Analyst

Tel: +49 69 91 32-48 90

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory
Redaktion Stefan Rausch
Head of Corporate Research & Advisory
verantwortlich
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin / Head of Research & Advisory
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24
Internet: http://www.helaba.de

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.