

NPLs in Deckungsmassen: Investoren profitieren von Spezialregelungen

AUTOR

Sabrina Miehs
Senior Analyst
Telefon: 0 69/91 32-48 90
research@helaba.de

REDAKTION

Stefan Rausch
Leiter Credit Research

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

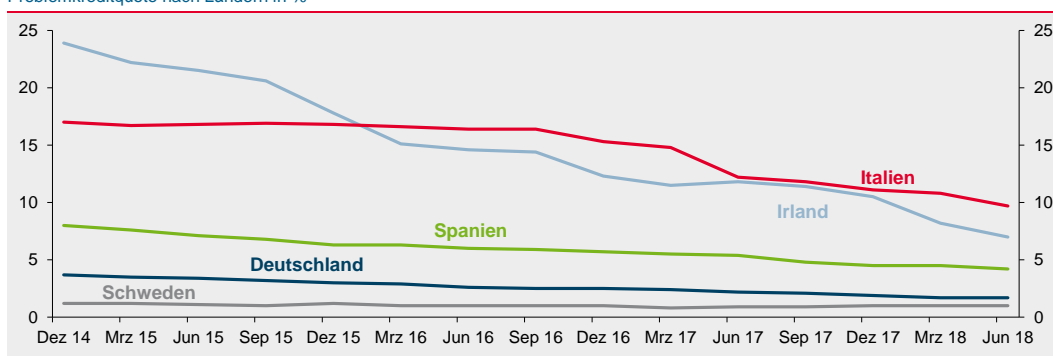
- Notleidende Kredite sind derzeit vor allem in den Deckungsmassen südeuropäischer Emittenten zu finden. Allerdings schreitet der Abbau der leistungsgestörten Altbestände voran. Die Problemerkreditquoten in spanischen Deckungsmassen weisen kaum noch Werte von über 7 % auf.
- Covered Bond-Anleger sind durch die Überdeckung gegen mögliche Forderungsausfälle abgesichert. In einigen Covered Bond-Regelwerken sorgt ein spezieller NPL-Abzug bei der Berechnung der Mindestüberdeckungsquote für weiteren Schutz. Zugleich berücksichtigt die von den Ratingagenturen für das Zielrating berechnete Überdeckung das Risiko der leistungsgestörten Forderungen.

Abbau von Problemerkrediten schreitet voran

Vierteljährlich informieren Covered Bond-Emittenten über den Anteil der rückständigen Kredite (Non-performing loans, NPL) in den Deckungsmassen. Diese Kennzahl liegt häufig ähnlich hoch wie im Kreditbuch der Bank. Manchmal weicht sie aber auch erheblich davon ab. In jedem Fall dürfte es Anleger freuen, dass der Bestand an notleidenden Krediten bei den EU-Banken seinen Abwärtstrend zuletzt fortgesetzt hat. Im zweiten Quartal 2018 lag der Durchschnittswert gemäß EBA bei 3,6 % und damit auf dem tiefsten Stand seit Ende 2014. Die speziell für Gewerbeimmobilien errechnete durchschnittliche Problemerkreditquote lag mit 4,5 % zwar höher, war jedoch ebenfalls rückläufig. Allerdings leiden die Banken in einigen Regionen, insbesondere in Südeuropa, weiterhin unter hohen leistungsgestörten Altbeständen¹.

Große regionale Unterschiede

Problemerkreditquote nach Ländern in %



Quellen: EBA, Helaba Volkswirtschaft/Research

Notleidende Kredite in spanischen Deckungsmassen kaum noch über 7 %

Die regionalen Unterschiede den NPL-Quoten sind auch in den Deckungsmassen erkennbar. Während die von uns vierteljährlich in einer Übersicht dargestellten Covered Bonds (Covered Bond Profiles) aus Deutschland, Frankreich, den Niederlanden, Schweden und Norwegen keine bis geringe leistungsgestörte Bestände aufweisen, erreichen die Problemerkreditquoten der spanischen

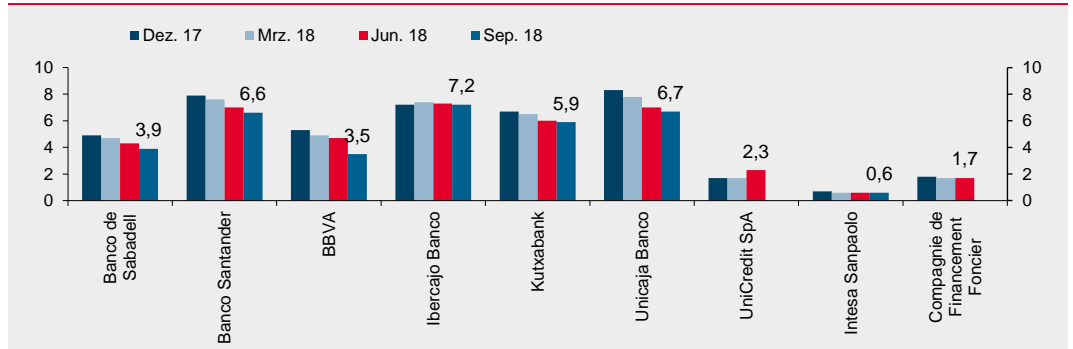
¹ Siehe Credit Special: „[Notleidende Kredite in Europa](#)“ vom 20.03.2018

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.

und italienischen Deckungsmassen noch Werte bis zu rund 7 %. Doch auch hier ist eine stetige Verbesserung zu beobachten.

Auch in Spanien Verbesserung zu beobachten

Notleidende Kredite in % der Deckungsmasse



Quellen: Transparenzberichte der Emittenten, Helaba Volkswirtschaft/Research

Abzugmechanismus sichert Deckungsqualität ab

Der Anteil leistungsgestörter Kredite gilt als ein wichtiger Indikator für die Kreditqualität des absichernden Portfolios. Immerhin können Problemkredite zu Ausfällen führen und im Krisenfall die zur Bedienung der Bonds nötige Deckungsmasse reduzieren. Damit wäre die gesetzliche oder vertragliche Mindestüberdeckung in Gefahr, die die Covered Bond-Gläubiger gerade gegen Kreditrisiken absichern soll. Um diesem Szenario vorzubeugen, schreiben einige Covered Bond-Gesetze oder Programmdokumentationen, wie in Italien und den Niederlanden, den teilweisen oder vollständigen rechnerischen Abzug von Problemkrediten von der anrechenbaren Deckungshöhe vor. Damit wird die Qualität der Mindestüberdeckung auch bei Schieflage des Emittenten gestärkt. Üblicherweise stellen die Emittenten allerdings für den Raterhalt ohnehin Überdeckungshöhen deutlich über der Mindestüberdeckungsquote zur Verfügung.

Ratingagenturen berücksichtigen erhöhtes Kreditrisiko

Ratingagenturen berücksichtigen nämlich das durch Problemkredite erhöhte Kreditrisiko in ihrer Bonitätsanalyse. Sie stellen zwar auf die verfügbare Deckungsmasse einschließlich leistungsgestörter Forderungen ab. Allerdings unterstellen die Bonitätswächter bei der Berechnung der Kreditverluste – häufig in Abhängigkeit von der Länge der Überfälligkeiten – erhöhte Ausfallwahrscheinlichkeiten für Problemkredite. Meist mündet dies in eine höhere Überdeckungsanforderung für das Zielrating als bei Deckungsmassen ohne notleidende Kredite.

Harmonisierung der Behandlung von notleidenden Krediten nicht zu erwarten

Per saldo sorgt also die Überdeckung für eine Absicherung gegen Forderungsausfälle. Dennoch sollten Anleger bei ihrer Analyse Problemkrediten weiterhin Aufmerksamkeit schenken, zumal die Kreditausfälle bei den meisten Instituten auf einem zyklisch sehr niedrigen Niveau liegen². Dies ist insbesondere dann angezeigt, wenn die leistungsgestörten Kredite voll in die Berechnung der gesetzlichen Mindestüberdeckung einfließen. Europaweit ist wohl auch nach dem anstehenden Harmonisierungsvorhaben kein einheitlicher Umgang mit leistungsgestörten Darlehen zu erwarten. Dabei gibt es bereits einen EBA-Standard zur Berechnung NPL-Quote für Banken. Immerhin hat das harmonisierte Berichtsblatt (Harmonized Transparency Template) dazu geführt, dass die Emittenten auf freiwilliger Basis eine einheitliche Berechnungsmethode anwenden.

² Siehe [Märkte und Trends 2019](#), Bankanleihen: Vor schwierigerem Balanceakt

Behandlung von notleidenden Krediten bei der Deckungsrechnung unterschiedlich

Darstellung der Anrechnung von NPL bei der Mindestüberdeckungsquote in ausgewählten Covered Bond Regelwerken

Land	Abzug von NPLs bei gesetzlicher / vertraglicher Mindestüberdeckungsquote	Erläuterungen	Mindestüberdeckungsquote Gesetz / Programmdokumentationen
Deutschland	Nein / -	Eine Herausnahme von Krediten ist mit Zustimmung des Treuhänders möglich. Bei nicht eigengenutzten Wohnimmobilien ist die Beleihungswertermittlung zu überprüfen und ggfs. anzupassen.	2% (barwertig) / -
Frankreich	Nein / Ja	OF: NPLs werden bei der Berechnung der gesetzlichen Mindestdeckungsanforderung berücksichtigt. OH: NPL werden i.d.R. gem. Programmdokumentation bei der Deckungsrechnung ausgenommen.	5% (nominal) / z.B. 8,1%
Italien	Ja / Ja	NPLs erhalten reduzierte oder keine Anrechnung bei der vertraglichen Deckungsrechnung (ACT)	Deckung (nominal u. barwertig) / 7,5%-32%
Niederlande	Ja / Ja	NPLs erhalten reduzierte oder keine Anrechnung bei der vertraglichen Deckungsrechnung (ACT)	5% (nominal) / 5,2%-33,3%
Norwegen	Ja / -	Forderung mit Überfälligkeiten von 90 Tagen und mehr werden bei der gesetzlichen Mindestdeckungsrechnung nicht berücksichtigt. Eine Erstatz von überfälligen Krediten ist möglich.	2% (nominal u. barwertig)
Schweden	Ja / -	Forderung mit Überfälligkeiten von 60 Tagen und mehr werden bei der gesetzlichen Mindestdeckungsrechnung nicht berücksichtigt.	2% (nominal u. barwertig)
Spanien	Teils / -	CH: Jeder zahlbare Kreditbetrag wird bei der gesetzlichen Mindestdeckungsanforderung nicht berücksichtigt. (Der noch nicht fällige Teil wird jedoch weiter angerechnet.) CT: Werden als Deckungswerte bei der gesetzl. Mindestdeckungsanforderung berücksichtigt	CH: 25% (nominal) CT: 42,9% (nominal)

Quellen: Covered Bond Regelwerke, Moody's Covered Bond Legal Frameworks, Helaba Volkswirtschaft/Research

Weitere relevante Publikationen:

Märkte und Trends 2019

November 2018

Credit Special: Bankanleihen in Deutschland: Neue Preferred Senior Anleihen vor dem Start

Juni 2018

Credit Special: Notleidende Kredite in Europa: Neue Vorschriften kein großer Wurf

März 2018

Credit Special: Ungedeckte Bankanleihen in Deutschland: BMF-Referentenentwurf zur Insolvenzrangfolge

Februar 2018

Credit Special: Erfolgsstory Corporate Schuldscheindarlehen – Solide Adressen bleiben die Regel

Januar 2018

Credit Special: Europäische Bankanleihen: EZB regelt Notenbankfähigkeit neu

Dezember 2017

Credit Special: Europäische Banken: Bewegung bei Harmonisierung von NPS-Anleihen

November 2017

Credit Special: Private Banken in Deutschland – Reform der freiwilligen Einlagensicherung

September 2017

Covered Bond Special: Harmonisierung der Covered Bond-Märkte: Qualitätssicherung und Neue Märkte im Fokus

September 2017

Alle Publikationen sind im Helaba Sparkassen Portal unter ResearchPlus verfügbar. Das Research der Helaba und Newsletter können Sie unter <https://news.helaba.de/research> abonnieren. ■