

Covered Bond *spezial*

08.02.2013

Bitte beachten Sie den Hinweis auf der letzten Seite!

Übersicht über die Strukturmerkmale der wichtigsten Covered-Bond-Gesetzgebungen

Gesetzlich regulierte Märkte			
Australien	Australian Covered Bonds		
Belgien	Belgische pandbrieven	Lettres de gage belges	
Dänemark	Saerligt Daekkede Realkreditobligationer (SDRO)	Saerligt Daekkede Obligationer (SDO, Covered Bond)	Realkreditobligationer (RO)
Deutschland	Hypothekendarlehenpfandbrief	Öffentlicher Pfandbrief	Schiffspfandbrief / Flugzeugpfandbrief
Frankreich	Obligation foncière (OF)	Obligation de financement de l'habitat (OFH)	CRH Covered Bonds
Finnland	katetut joukkolainat		
Griechenland	Kalimenes Omologies		
Irland	Mortgage ACS	Public ACS	Commercial Mortgage ACS
Italien	Obbligazioni Bancarie Garantite (OBG)	CDP Covered Bonds**	
Kanada	Canadian Covered Bonds		
Luxemburg	Lettre de Gage Hypothécaire	Lettre de Gage Publique	
Niederlande	Geregistreerde Gedekte Obligatie (GGO)		
Norwegen	Obligasjoner met fortrinnsrett		
Österreich	Pfandbrief	Fundierte Bankschuldverschreibung	
Portugal	Obrigações Hipotecárias (OH)	Obrigações sobre o Sector Público (OSP)	
Schweden	Säkerställda Obligationer		
Schweiz	Pfandbrief		
Spanien	Cédulas hipotecarias (CH)	Cédulas territoriales (CT)	
UK	UK Regulated Covered Bond		
Ungarn	Jelzáloglevél		
Gesetzlich nicht regulierte Teil-Märkte			
Belgien	Belgische Covered Bonds		
Frankreich	Franz. strukturierte Covered Bonds		
Niederlande	NL Covered Bonds		
Neuseeland	NZ Covered Bonds*		
UK	UK Structured Covered Bonds		
USA	US Covered Bonds***		
Schweiz	Swiss Structured Covered Bonds		

*Gesetzesentwurf liegt in 1.Lesung seit dem 22.Mai 2012 vor; **seit 03.November 2011 eingestellt; ***Gesetzesentwurf liegt seit Nov.2011 vor und muss nur noch von dem US-Senat verabschiedet werden.

	Australien	Belgien	Dänemark	Dänemark	Dänemark	Deutschland
Gesetzliche Grundlage	ja	ja	ja	ja	ja	ja
	Banking Amendment (Covered Bonds) Bill 2011	Loi instaurant un régime légal pour les covered bonds belges / Wet tot invoering van een wettelijke regeling voor Belgische covered bonds	Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. (Hypothekendarlehen- und -anleiengesetz)	Lov om finansiel virksomhed (Finanzwesengesetz)	Lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v. (Hypothekendarlehen- und -anleiengesetz)	Gesetz zur Neuordnung des Pfandbriefrechts (<i>PfandBG</i>)
Inkrafttreten	17.10.2011	03.09.2012	01.07.2007	01.07.2007	01.07.2007	19.07.2005
Struktur der Emittenten						
Spezialbankprinzip	nein	nein	ja	aufgehoben	ja	aufgehoben
Emittenten	Alle KI mit Lizenz Einlagen anzunehmen, "Authorised Deposit-taking Institutions"	Alle KI mit Speziallizenz	Spezialbanken	Alle KI mit Speziallizenz	Spezialbanken	Alle KI mit Speziallizenz
Name d. Covered Bonds	Australian Covered Bonds	"Belgische pandbrieven" bzw. „lettres de gage belges“³⁴	Realkreditobligationen (RO)	Særligt Daekkede Obligationer (SDO, Covered Bond)	Særligt Daekkede Realkreditobligationer (SDRO; Covered Mortgage Bond)	1) Hypotheken-pfandbrief
						2) Öffentlicher Pfandbrief
						3) Schiffspfandbrief
						4) Flugzeugpfandbrief
Schutz der Bezeichnung	nein	ja	ja	ja	ja	ja
Typen von Covered Bonds	gemischt	gemischte ~	Hypotheken ~	Hypotheken ~	Hypotheken ~	Hypotheken ~
			Öffentliche ~	Öffentliche ~	Öffentliche ~	Öffentliche ~
				Schiffe ~		Schiffe ~
						Flugzeug ~
Zulässige Deckungswerte						
⇒ nach Art / LTV						
Private Hypothekendarlehen	80% Marktwert	80% Marktwert	80% Beleihungswert ²⁸	80% oder 75% Marktwert ^{27, 28}	80% oder 75% Marktwert ^{27, 28}	60% Beleihungswert
Gewerbl. Hypothekendarlehen	60% Marktwert	60% Marktwert	60% Beleihungswert	60% Marktwert ²⁰	60% Marktwert ²⁰	60% Beleihungswert
Landwirt. Hypothekendarlehen	-	-	70% Beleihungswert	60% Marktwert ²⁰	60% Marktwert ²⁰	-
RMBS / CMBS	-	✓	-	-	-	-
sonstige	Forderungen an KI	Forderungen an KI	-	Forderungen an KI	-	Forderungen an KI
Staats-/Kommunalkredite	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Schiffshypotheken	-	-	-	✓ (nicht zugelassen für Hypothekenbanken)	-	60% Beleihungswert
Flugzeughypotheken	-	-	-	-	-	60% Beleihungswert
⇒ nach Region						
"Hypotheken" CB	AUS	EWR	DK, EWR, CH, CAD, JP, USA, OECD	DK, EWR, CH, CAN, JP, USA, NZ, AUS, OECD	DK, EWR, CH, CAN, JP, USA, NZ, AUS, OECD	EWR, CH, CAD, JP, USA ⁴
"Öffentliche" CB	AUS	OECD	DK, EWR, CH, CAD, JP, USA, OECD	DK, EWR, CH, CAN, JP, USA, NZ, AUS, OECD	DK, EWR, CH, CAN, JP, USA, NZ, AUS, OECD	EWR, CH, CAD, JP, USA ⁴
"Schiff" CB	-	-	-	weltweit	-	weltweit ⁴
"Flugzeug" CB	-	-	-	-	-	weltweit ⁴
Derivate als ordentliche Deckung	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Rangfolge Derivate-Kontrahenten zu CB-Gläubigern	pari passu oder senior (vertraglich festgelegt)	-	pari passu	pari passu	pari passu	pari passu
Ersatzdeckung	ja	ja	nein	ja	nein	ja
Ersatzdeckungsgrenze	15%	15%	-	15%	-	10%
Mindestüberdeckung gesetzl. vorgeschrieben	ja, mind. 3% nominal	ja, mind. 5% nominal	8% der risikogewichteten Assets der	nur für Hypothekenbanken gilt: 8% der risikogewichteten	8% der risikogewichteten Assets der Spezialbank	ja, mind. 2% barwertig

	Australien	Belgien	Dänemark	Dänemark	Dänemark	Deutschland
Grenze für ausstehende Covered Bonds	ja, 8% der Bilanzsumme	8% der Bilanzsumme, Nationalbank kann Limit unter außergewöhnlichen Bedingungen temporär aussetzen	nein	nein	nein	nein
Separierung von Aktiva / "Bankruptcy remoteness"						
Gesetzliches Vorrecht der Covered Bond Gläubiger auf Cover Pool	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Rangfolge bei Rückgriff auf sonstige Insolvenzmasse	pari passu mit senior unsecured Gläubigern	pari passu mit senior unsecured Gläubigern	vorrangig zu senior unsecured Gläubigern	vorrangig zu senior unsecured Gläubigern	vorrangig zu senior unsecured Gläubigern	pari passu mit senior unsecured Gläubigern
Deckungsregister	ja (entweder von Emittent oder SPV geführt)	ja (von Emittent geführt)	nein, aber "Capital center"	ja Universalbanken, Hypothekenbanken nein, aber "Capital center"	nein, aber "Capital center"	ja
Zeitpunkt der Separierung des Cover Pool	Vor Emission	Im Insolvenzfall des Emittenten	Im Insolvenzfall des Emittenten	Im Insolvenzfall des Emittenten	Im Insolvenzfall des Emittenten	Im Insolvenzfall des Emittenten
Eigentümer des Cover Pool	SPV	Emittent	Emittent	Emittent	Emittent	Emittent
Vorgehen nach Insolvenzanmeldung	SPV übernimmt Zahlungen an Covered Bond Gläubiger	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich
Fälligkeitsstruktur ¹						
Hard Bullet	ja (vertraglich geregelt)	ja	ja	ja	ja	ja
Soft Bullet	ja (vertraglich geregelt)	ja	-	ja	-	-
Reduzierung von Liquiditätsrisiken	ja (vertraglich geregelt)	ja	ja	ja	ja	ja
Treuhänder	ja, "Cover Pool Monitor"	ja, „portefeuillesurveillant / surveillant de portefeuille“	nein	nein	nein	ja
Bes. öffentliche Aufsicht	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Art. 52 IV OGAW erfüllt	nein	ja	ja	ja	ja	ja
CRD erfüllt ²	nein	Belgische Covered Bonds: nein Belgische pandbrievien / lettres de gage belges: ja	nein	ja	ja	ja
Gewichtung nach Solvabilitätsgrundsatz ³	20%	Belgische Covered Bonds: 20% Belgische pandbrievien / lettres de gage belges: 10%	RO nach 01.01.2008 emittiert: 20%	10%	10%	10%
EZB-Fähigkeit	ja, wenn in Euro-denominert	ja	ja	ja	ja	ja

	Finnland	Frankreich	Frankreich	Frankreich	Griechenland	Irland
Gesetzliche Grundlage	ja	ja	ja	ja	ja	ja
	laki kiinnitysluotto pankkitoi minnasta 688/2010 (Covered Bond Gesetz 688/2010)	Code Monétaire et Financière (Livre V, Titre Ier, Chapitre V, Section 4)	Code Monétaire et Financière (Livre V, Titre Ier, Chapitre V, Section 5)	Gesetz 85-685	Gesetz 3601/2007	Asset Covered Securities Act
Inkrafttreten	16.07.2010	25.06.1999	22.10.2010	11.06.1985	01.08.2007	22.03.2002 / 09.04.2007
Struktur der Emittenten						
Spezialbankprinzip	aufgehoben	ja	ja	ja	nein	ja
Emittenten	Alle KI mit Speziallizenz	Spezialbanken (Sociétés de Financement Foncier, SCF)	Spezialbanken (Sociétés de Financement de l'Habitat, SFH)	Spezialbank (Caisse de Refinancement de l'Habitat)	Alle KI mit Speziallizenz oder SPV ³¹	Spezialbanken
Name d. Covered Bonds	Finnischer CB ⁷	Obligation foncière (OF)	Obligation de financement de l'habitat (OFH)	CRH covered bonds	Kalimenes Omologies (Greek CB)	1) Mortgage ACS (MACS) 2) Public ACS (PACS) 3) Commercial Mortgage ACS (CMACS)
Schutz der Bezeichnung Typen von Covered Bonds	ja gemischte ~	ja gemischte ~	ja Hypotheken u. ähnliche ~	nein gemischte ~	ja gemischte ~	ja Hypotheken ~ Öffentliche ~
Zulässige Deckungswerte ⇒ nach Art / LTV						
Private Hypothekendarlehen	70% Marktwert	80% Beleihungswert, 100% wenn von FGAS ²⁵ garantiert	80% Marktwert, 100% wenn von FGAS ²⁵ garantiert	80% Beleihungswert, 100% wenn von FGAS ²⁵ garantiert	80% Marktwert	75% vorsicht. Marktw.
Gewerbl. Hypothekendarlehen	60% Marktwert ¹⁵	60% Beleihungswert	-	-	60% Marktwert	60% vorsicht. Marktw. ¹⁷
Landwirt. Hypothekendarlehen	-	-	-	-	-	-
RMBS / CMBS	-	✓ ⁵	✓ ⁵	-	-	✓
sonstige	Forderungen an KI	v. Banken/ Vers. garant. Darlehen (< 35% des Cover Pool)	v. Banken/ Vers. garant. Darlehen	v. Banken/ Vers. garant. Darlehen (< 35% des Cover Pool)	Forderungen an KI	Forderungen an KI
Staats-/Kommunalkredite	✓	✓	-	-	✓	✓
Schiffshypotheken	-	-	-	-	60% Marktwert	-
Flugzeughypotheken	-	-	-	-	-	-
⇒ nach Region						
"Hypotheken" CB	EWR	EWR, CH, CAD, JP, USA	EWR, CH, CAD, JP, USA	EWR	EWR, CH, CAD, JP, USA, OECD, NZ, AUS	EWR, CH, CAD, JP, USA, AUS, NZ
"Öffentliche" CB	EWR	EWR, CH, CAD, JP, USA	-	-	EWR, CH, CAD, JP, USA, OECD, NZ, AUS	EWR, CH, CAD, JP, USA, AUS, NZ
"Schiff" CB	-	-	-	-	EWR, CH, CAD, JP, USA, OECD, NZ, AUS	-
"Flugzeug" CB	-	-	-	-	-	-
Derivate als ordentliche Deckung	ja	ja	ja	nein	ja	ja
Rangfolge Derivate-Kontrahenten zu CB-Gläubigern	pari passu	pari passu	pari passu	-	pari passu	pari passu
Ersatzdeckung	ja	ja	ja	nein	ja	ja
Ersatzdeckungsgrenze	20%	15%	15%	-	15%	15%
Mindestüberdeckung gesetzl. vorgeschrieben	ja, mind. 2% barwertig	ja, mind. 2% nominal	ja, mind. 2% nominal	ja, mind. 25% nominal	ja, indirekt 5,26%	ja, mind. 3% bzw. 10% ⁸

	Finland	Frankreich	Frankreich	Frankreich	Griechenland	Irland
Grenze für ausstehende Covered Bonds	nein	nein	nein	nein	nein	nein
Separierung von Aktiva / "Bankruptcy remoteness"						
Gesetzliches Vorrecht der Covered Bond Gläubiger auf Cover Pool	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Rangfolge bei Rückgriff auf sonstige Insolvenzmasse	pari passu mit senior unsecured Gläubigern	vorrangig zu senior unsecured Gläubigern der SCF	indirekt vorrangiger Anspruch gegenüber senior unsecured Gläubigern des Kreditinstituts ²⁶	pari passu mit senior unsecured Gläubigern der Kreditinstitute	pari passu mit senior unsecured Gläubigern	pari passu mit senior unsecured Gläubigern
Deckungsregister	ja	nein	nein	ja	ja	ja
Zeitpunkt der Separierung des Cover Pool	Im Insolvenzfall des Emittenten	Vor Emission	Im Insolvenzfall des Kreditinstituts	Im Insolvenzfall des Emittenten	Im Insolvenzfall des Emittenten oder vor Emission ³¹	Im Insolvenzfall des Emittenten
Eigentümer des Cover Pool	Emittent	Emittent	Kreditinstitut, das die Deckungswerte an den Emittent verpfändet (Eigentumstransfer dann erst nach Trigger-Event)	Kreditinstitute, die die Deckungswerte an den Emittent verpfänden (Eigentumstransfer dann erst nach Trigger-Event)	Emittent oder SPV ³¹	Emittent
Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich
Fälligkeitsstruktur¹						
Hard Bullet	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Soft Bullet	ja	-	ja	-	ja	ja
Reduzierung von Liquiditätsrisiken	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Treuhänder	nein	ja	ja	nein	ja	ja
Bes. öffentliche Aufsicht	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Art. 52 IV OGAW erfüllt	ja	ja	ja	ja	abhängig von Emissionsstruktur ³¹ , nur wenn KI Emittent	ja
CRD erfüllt²	ja	ja	nein	ja	abhängig von Emissionsstruktur ³¹ , nur wenn KI Emittent	ja
Gewichtung nach Solvabilitätsgrundsatz³	10%	10% ²²	20%	10%	abhängig von Emissionsstruktur ³¹ , nur wenn KI Emittent 10%	10%
EZB-Fähigkeit	ja	ja	ja	ja	ja	ja

	Italien	Kanada	Luxemburg	Neuseeland	Niederlande	Norwegen
Gesetzliche Grundlage	ja	ja	ja	noch nicht ³⁹	ja	ja
	Law 130 of 30 April 1999 (Italian securitisation law); amended by Law 80 of 14 May 2005 converting LD 35/2005	Amendment to the National Housing Act, R.S.C. 1985, c.N-11 (viele Details werden allerdings im Canadian registered Covered Bond Programs Guide geregelt (vom 17.12.2012))	Loi relative aux banques d'émission de lettres de gages (Hypothekengesetz)	Angaben beruhen auf der Gesetzesvorlage vom 10. Mai 2012 inkl. der bisher bekannt gewordenen Änderungen	Besluit inzake gedekte obligaties	Norwegisches Hypothekengesetz (inkl. Ausführungsverordnung)
Inkrafttreten	Mai 2005 / Mai 2007	06.07.2012 / 17.12.2012	2111897 / 22.06.2000 / 24.10.2008		0107.2008	2004 / 0107.2007
Struktur der Emittenten						
Spezialbankprinzip	nein	nein	ja	nein	nein	ja
Emittenten	Alle KI	Alle KI und Kreditgenossenschaften mit Emissionslizenz		Alle bei der Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) registrierten Institute	Alle KI mit Speziallizenz	Spezialbanken
Name d. Covered Bonds	Obligazioni Bancarie Garantite (OBG)	Canadian Regulated Covered Bond	1) Lettre de gage hypothécaire (LdGH)	NZ Registered Covered Bonds	Geregistreerde Gedekte Obligatie (GGO) (Registered Covered Bonds)	Obligasjoner met fortrinnsrett
			2) Lettre de gage publique (LdGP)			
			3) Lettre de Gage mobilière			
Schutz der Bezeichnung	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Typen von Covered Bonds	gemischte ~	Hypotheken ~	Hypotheken ~	gemischte ~	gemischte ~	gemischte ~
			Öffentliche ~	Wohnwirtschaftliche Hypotheken ⁴⁰		
			Schiffs ~	Allgemeine		
			Flugzeug ~			
Zulässige Deckungswerte						
⇒ nach Art / LTV						
Private Hypothekendarlehen	80% Marktwert	80% Beleihungswert	80% Beleihungswert	✓ ⁴¹	80% Marktwert oder 125% des ursprünglichen Zwangsvollstreckungswerts ²³	75% Marktwert
Gewerbl. Hypothekendarlehen	60% Marktwert	-	60% Beleihungswert	✓ ⁴¹	✓ ²³	60% Marktwert
Landwirt. Hypothekendarlehen	-	-	-	✓ ⁴¹	-	-
RMBS / CMBS	✓ ⁹	-	✓	✓ ⁴¹	✓ ²³	✓ ²⁹
sonstige	Forderungen an KI	-	-	✓ ⁴¹	✓ ²³	-
Staats-/Kommunalkredite	✓	✓	✓	✓ ⁴¹	✓ ²³	✓
Schiffshypotheken	-	-	60% Beleihungswert	✓ ⁴¹	-	-
Flugzeughypotheken	-	-	60% Beleihungswert	✓ ⁴¹	-	-
⇒ nach Region						
"Hypotheken" CB	EWR, CH	nur Kanada	EU, EWR, OECD	bei gemischten CBs keine Einschränkung. Bei Hypotheken-CB nur Inland	EU, CH, USA, CAD, JP, ROK, HK, SGP, AUS, NZ	EWR, OECD
"Öffentliche" CB	EWR, CH ²¹	-	EU, EWR, OECD	-		EWR, OECD
"Schiff" CB	-	-	EU, EWR, OECD	-		-
"Flugzeug" CB	-	-	EU, EWR, OECD	-		-
Derivate als ordentliche Deckung	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Rangfolge Derivate-Kontrahenten zu CB-Gläubigern	pari passu	-	pari passu	-	-	pari passu
Ersatzdeckung	ja	ja ³⁸	ja	nein	ja	ja
Ersatzdeckungsgrenze	15%	10% ³⁶	20%	-	unbestimmt ²⁴	20% ¹⁴
Mindestüberdeckung gesetzl. vorgeschrieben	nein	ja, aber variabel und Emittentenabhängig ³⁷	ja, 2% nominal und barwertig	nein	ja, indirekt 18% bzw. 43%	nein

	Italien	Kanada	Luxemburg	Neuseeland	Niederlande	Norwegen
Grenze für ausstehende Covered Bonds	ja ²²	ja, 4% der Bilanzsumme	nein	10% der Bilanzsumme, Nationalbank kann Limit ändern	nein	nein
Separierung von Aktiva / "Bankruptcy remoteness"						
Gesetzliches Vorrecht der Covered Bond Gläubiger auf Cover Pool	ja	ja	ja	ja	nein ¹³	ja
Rangfolge bei Rückgriff auf sonstige Insolvenzmasse	pari passu mit senior unsecured	pari passu mit senior unsecured	pari passu mit senior unsecured	noch nicht geregelt	pari passu mit senior unsecured	pari passu mit senior unsecured
Deckungsregister	nein	nein, aber Übertragung auf SPV	ja	ja	nein	ja
Zeitpunkt der Separierung des Cover Pool	Vor Emission	Vor Emission	Im Insolvenzfall des Emittenten	Vor Emission	Vor Emission	Vor Emission
Eigentümer des Cover Pool	SPV, das die OBGs garantiert; in Bilanz des Emittenten konsolidiert	SPV, das die Covered Bonds garantiert; typischerweise in Bilanz des Emittenten konsolidiert	Emittent	SPV, das die CBs garantiert; in Bilanz des Emittenten konsolidiert.	SPV ("Covered Bond Company"), das die Covered Bonds garantiert; in Bilanz des Emittenten konsolidiert. ¹³	Emittent
Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	SPV übernimmt Zahlungen an Covered Bond Gläubiger	SPV übernimmt Zahlungen an Covered Bond Gläubiger	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich
Fälligkeitsstruktur¹						
Hard Bullet	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Soft Bullet	ja	ja	-	ja	ja	ja
Reduzierung von Liquiditätsrisiken	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Treuhänder	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Bes. öffentliche Aufsicht	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Art. 52 IV OGAW erfüllt	nein	nein	ja	nein	ja	ja
CRD erfüllt²	nein	nein	Abhängig von Deckungsstock-zusammensetzung	nein	abhängig v. Emissionsprogramm	ja
Gewichtung nach Solvabilitätsgrundsatz³	10%	20%	10%-20%; abhängig v. Emissionsprogramm	10%-20%; abhängig v. Emissionsprogramm	10% oder 20%; abhängig v. Emissionsprogramm	10%
EZB-Fähigkeit	ja	ja, nur EUR Emissionen	ja	nein	ja	ja

	Österreich	Österreich	Portugal	Schweden	Schweiz	Spanien
Gesetzliche Grundlage	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Gesetzliche Grundlage	1) HypBG 2) Pfandbriefgesetz	Gesetz betreffend fundierte Bankschuldverschreibungen (FBSchVG)	Decreto-Lei 59/2006 (Portugiesisches Covered Bond Gesetz)	Lag om utgivning av säkerställda obligationer (inkl. Ausführungsverordnung)	Pfandbriefgesetz (PTG) Pfandbriefverordnung (Pfv)	1) Ley de Regulación del Mercado Hipotecario 2) Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financ.
Inkrafttreten	01.06.2005	01.06.2005	20.03.2006	01.07.2004 / 15.10.2004	01.02.1931	05.05.1981 / 07.12.2007
Struktur der Emittenten						
Spezialbankprinzip	de facto nein	nein	nein	nein	ja	nein
Emittenten	Spezialbanken / Universalbanken mit Speziallizenz / öffentl-rechtl. Kreditanstalten	Alle KI mit Speziallizenz	Alle KI mit Speziallizenz	Alle KI mit Speziallizenz	Spezielle Emissionszentralen ³⁰	Alle KI
Name d. Covered Bonds	Pfandbrief	2) Fundierte Bankschuldverschreibungen (FBS)	1) Obrigações Hipotecárias (OH)	Säkerställda Obligationer	Pfandbrief	1) Cédulas Hipotecarias (CH)
			2) Obrigações sobre o Sector			2) Cédulas Territoriales (CT) 3) Cédulas de Internacionalización (CI)
Schutz der Bezeichnung	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Typen von Covered Bond:	Öffentliche ~	Öffentliche ~	Hypotheken ~	gemischte ~	Hypotheken ~	Hypotheken ~
	Hypotheken ~	Hypotheken ~	Öffentliche ~			Öffentliche ~
						Internacionalización ~
Zulässige Deckungswerte						
⇒ nach Art / LTV						
Private Hypothekendarlehen	60% Beleihungswert	lt. Satzung i.d.R. 60% Beleihungswert	80% Beleihungswert	75% Marktwert	66,67% des Marktwerts	80% Beleihungswert
Gewerbl. Hypothekendarlehen	60% Beleihungswert	keine gesetzl. Beleihungsgrenze aber lt. Satzung i.d.R. 60%	60% Beleihungswert	60% Marktwert ¹⁵	66,67% des Marktwerts	60% Beleihungswert
Landwirt. Hypothekendarlehen	-	-	-	70% Marktwert	✓ ¹⁹	-
RMBS / CMBS	-	-	✓	-	-	-
sonstige	Kurzfristige Forderungen an KI (Einlagen)	Kurzfr. Ford. an KI (Einlagen), "Mündelgelder" (Kommunalanl., österr.)	-	grundstücksgleiche Rechte	-	von öff. Institutionen oder Förderbanken garantierte Exportkredite (CI)
Staats-/Kommunalkredite	✓	✓	✓	✓	-	✓
Schiffshypotheken	-	-	-	-	-	-
Flugzeughypotheken	-	-	-	-	-	-
⇒ nach Region						
"Hypotheken" CB	EWR, CH	EWR, CH	EWR	EWR	CH	EWR
"Öffentliche" CB	EWR, CH	EWR, CH	EWR	EWR, OECD	-	EWR
"Schiff" CB	-	-	-	-	-	-
"Schiff" CB	-	-	-	-	-	-
Derivate als ordentliche Deckung	ja	ja	ja	ja	nein	ja
Rangfolge Derivate-Kontrahenten zu CB-Gläubigern	pari passu	pari passu	pari passu	pari passu	-	pari passu
Ersatzdeckung	ja	ja	ja	ja	ja ¹⁹	ja
Ersatzdeckungsgrenze	15%	15%	20%	20%	-	5%
Mindestüberdeckung gesetzl. vorgeschrieben	ja, mind. 2% nominal	ja, mind. 2% nominal	ja, indirekt 5,26% nominal (für OH); für OSP nein	nein	ja, mind. 8%	ja, indirekt 25%(CH) bzw. 43%(CT)

	Österreich	Österreich	Portugal	Schweden	Schweiz	Spanien
Grenze für ausstehende Covered Bonds	nein	nein	nein	nein	nein	nein
Separierung von Aktiva / "Bankruptcy remoteness"						
Gesetzliches Vorrecht der Covered Bond Gläubiger auf Cover Pool	ja	ja	ja	ja	ja	ja und auf das gesamte Hypothekenbuch des Emittenten
Rangfolge bei Rückgriff auf sonstige Insolvenzmasse	pari passu mit senior unsecured	pari passu mit senior unsecured	pari passu mit senior unsecured	pari passu mit senior unsecured	indirekt vorrangiger Anspruch gegenüber senior unsecured Gläubigern des Kreditinstituts ²⁸	pari passu mit senior unsecured
Deckungsregister	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Zeitpunkt der Separierung des Cover Pool	Im Insolvenzfall des Emittenten	Im Insolvenzfall des Emittenten	Im Insolvenzfall	Im Insolvenzfall des Emittenten	Im Insolvenzfall des Emittenten	Im Insolvenzfall des Emittenten
Eigentümer des Cover Pool	Emittent	Emittent	Emittent	Emittent	Kreditinstitute, die die Deckungswerte an den Emittent verpfänden (Eigentumstransfer dann erst nach Trigger-Event)	Emittent
Vorgehen nach Insolvenzanmeldung	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Cover Pool Verwalter; Transfer möglich	Vom Emittent bzw. der portugies. Zentralbank bestimmtes Kreditinstitut übernimmt Management des Cover Pool	Cover Pool Verwalter	-	Insolvenzverwalter (=Cover Pool Verwalter) verpflichtet zur zeitgerechten Bedienung der Gläubiger
Fälligkeitsstruktur ¹						
Hard Bullet	ja	ja	-	ja	ja	ja
Soft Bullet	-	-	ja	-	-	-
Reduzierung von Liquiditäts-Mismatching	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Treuhänder	ja	ja	ja	ja	ja	nein
Bes. öffentliche Aufsicht	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Art. 52 IV OGAW erfüllt	ja	ja	ja	ja	ja	ja
CRD erfüllt ²	ja	ja	ja	ja	ja	ja
Gewichtung nach Solvabilitätsgrundsatz ³	10%	10%	10%	10%	-	10%
EZB-Fähigkeit	ja	ja	ja	ja	-	ja

	UK	Ungarn
Gesetzliche Grundlage	ja	ja
Gesetzliche Grundlage	The Regulated Covered Bonds Regulations 2008 / Amendment Regulations 2011	Hypothekendarlehengesetz
Inkrafttreten	06.03.2008 / 01.01.2013	07.06.1997 / 01.01.2007
Struktur der Emittenten		
Spezialbankprinzip	nein	ja
Emittenten	Alle KI mit Speziallizenz	Spezialbanken
Name d. Covered Bonds	UK Regulated Covered Bond	Jelzáloglevél
Schutz der Bezeichnung Typen von Covered Bonds	ja "Mixed Asset Type" Programme: gemischte ~ "Single Asset Type" Programme: Hypotheken ~ ³⁵	ja Hypotheken ~
	"Single Asset Type" Programme: Öffentliche ~	
Zulässige Deckungswerte ⇒ nach Art / LTV		
Private Hypothekendarlehen	80% Marktwert ¹⁰	70% Beleihungswert
Gewerbl. Hypothekendarlehen	60% Marktwert	60% Beleihungswert
Landwirt. Hypothekendarlehen		60% Beleihungswert
RMBS / CMBS	-	-
sonstige	-	-
Staats-/Kommunalkredite	✓	-
Schiffshypotheken	-	-
Flugzeughypotheken	-	
⇒ nach Region		
"Hypotheken" CB	EWR, CH, USA, CAD, JP, AUS, NZ, Kanalinseln, Isle of Man	HU, EWR ¹⁶
"Öffentliche" CB	EWR, CH, USA, CAD, JP, AUS, NZ, Kanalinseln, Isle of Man	-
"Schiff" CB	✓	-
"Schiff" CB		
Derivate als ordentliche Deckung	ja	ja
Rangfolge Derivate-Kontrahenten zu CB-Gläubigern	pari passu	pari passu
Ersatzdeckung	ja	ja
Ersatzdeckungsgrenze	10%	20%
Mindestüberdeckung gesetzl. vorgeschrieben	ja, mind. 8% nominal	nein, aber barwerte Berechnung

	UK	Ungarn
Grenze für ausstehende Covered Bonds	nein	nein
Separierung von Aktiva / "Bankruptcy remoteness"		
Gesetzliches Vorrecht der Covered Bond Gläubiger auf Cover Pool	ja	ja
Rangfolge bei Rückgriff auf sonstige Insolvenzmasse	pari passu mit senior unsecured	pari passu mit senior unsecured
Deckungsregister	ja	ja
Zeitpunkt der Separierung des Cover Pool	Vor Emission	Im Insolvenzfall des Emittenten
Eigentümer des Cover Pool	SPV, das die CBs garantiert; in Bilanz des Emittenten konsolid.	Emittent
Vorgehen nach Insolvenzanmeldung	SPV übernimmt Zahlungen an Covered Bond Gläubiger	-
Fälligkeitsstruktur ¹		
Hard Bullet	ja	ja
Soft Bullet	ja	-
Reduzierung von Liquiditäts-Mismatching	ja	ja
Treuhänder	ja	ja
Bes. öffentliche Aufsicht	ja	ja
Art. 52 IV OGAW erfüllt	ja	ja
CRD erfüllt ²	abhängig von den einzelnen Programmen, alle bestehenden ja.	ja
Gewichtung nach Solvabilitätsgrundsatz ³	abhängig von den einzelnen Programmen, bei allen bestehenden registrierten Programmen 10%.	10%
EZB-Fähigkeit	ja (wenn in Euro begeben)	ja

(✓) Zulassung aktuell in der Diskussion

✓ zugelassen

1) Fälligkeitsstruktur

Üblicherweise werden der Jumbokategorie endfällige, festverzinsliche Covered Bonds mit einem Mindestvolumen von 1 Mrd. Euro zugerechnet. Aktuell finden sich im Markt der Jumbo-Emissionen zwei Arten von Fälligkeitsstrukturen.

Hard Bullets:

Diese werden zum ausgewiesenen Laufzeitende zurückgezahlt, auch wenn der Emittent zu einem früheren Zeitpunkt Insolvenz angemeldet hat. Zins- und Tilgungsleistungen werden aus den Deckungsaktiva des Cover Pool bedient. Kommt es hierbei zu Zahlungsverzögerungen bzw. -ausfällen, gilt dies als Konkursereignis des Cover Pools. Folglich wird dann das Abwicklungsverfahren über den Deckungsstock eröffnet.

Soft Bullets:

Bei diesen kann die Rückzahlung die Endfälligkeit der Anleihe im Insolvenzfall des Emittenten um eine vorgegebene Zeitspanne verlängert werden, wenn der Cover Pool zum ursprünglich geplanten Laufzeitende eines Covered Bond nicht über ausreichend Liquidität verfügt.

2) CRD - EU-Richtlinie 2006/48/EC zur Definition von Covered Bonds

3) Gewichtung nach Solvabilitätsgrundsatz gem. Standardansatz Basel II

4) Wohnwirtschaft- und gewerbliche Hypotheken: max. 10% für Länder ausserhalb der EU, in denen die bevorrechtigte Befriedigung der CB-Gläubiger nicht gesichert ist; Schiffs- und Flugzeughypotheken: max. 20% für Länder ausserhalb der EU, in denen die bevorrechtigte Befriedigung der CB-Gläubiger nicht gesichert ist

5) Senior-Tranchen, die mind. ein Investment-Grade Rating einer von der Banque de France zugelassenen Ratingagentur aufweisen. Diese Wertpapiere sind nur bis zu einer Grenze von 10% der ausstehenden OF bzw. OFH zugelassen. Bis 31.12.2013 gilt diese Grenze nicht, wenn es sich um konzernintern emittierte MBS handelt. Bei der Deckungsrechnung werden die Tranchen u.a. je nach Rating und Konzernzugehörigkeit des Emittenten mit 100%, 80%, 50% oder 0% gewichtet.

6) max. 20% min. Single-A außerhalb EWR

7) katetet joukkolainat

8) mind. 3% nominal bei MACS; 3% barwertig bei PACS, 10% barwertig bei CMACS

9) Verbriefungen müssen zu 95% durch Assets gedeckt sein, die die gleichen Qualitätskriterien erfüllen, wie die regulären Deckungswerte und ein Risikogewicht von max. 20% haben.

10) Bei allen regulierten Covered Bonds wurde ein strikteres Limit von 75% festgeschrieben, bei Bank of Scotland sogar 60%. Gewerbliche und Schiffshypotheken sind nach den bestehenden registrierten Covered Bond Programmen nicht zulässig. Bei problembehafteten Darlehen (non-performing loans = länger als 3 Monate rückständig) gelten noch strengere LTV-Grenzen von 0%-40% je nach Programm.

Alle regulierten Covered Bond Programme nutzen zum Zeitpunkt der Kreditvergabe den Marktwert, der einer partiellen Indexierung unterliegt. Wenn die Preise steigen, wird die Wertsteigerung der Immobilie zu 85% berücksichtigt. Gehen die Preise zurück, wird der Rückgang zu 100% berücksichtigt.

11) Ersatzdeckungsgrenze

Eine bestimmte Ersatzdeckungsgrenze ist nicht vorgeschrieben, beträgt in der Regel aber 10%.

12) gesetzliche Mindestüberdeckung

Eine Mindestüberdeckung ist gesetzlich nicht vorgeschrieben, beträgt in der Regel freiwillig aber 10%.

13) Gesetzliches Insolvenzvorrecht der Gläubiger bzw. separate Deckungsmassen:

Covered Bond Gläubiger haben einen unbesicherten Anspruch gegenüber dem Emittenten. Dieser Anspruch wird durch das SPV garantiert. Diese Garantie des SPV wird wiederum durch den Deckungsstock abgesichert, der zu Gunsten der Covered Bond Gläubiger an einen Treuhänder verpfändet wird. Durch den Transfer der deckungsfähigen Aktiva auf ein Spezialvehikel sind die Deckungsmassen getrennt, werden aber weiterhin in der Bilanz des Emittenten ausgewiesen, da dieser weiterhin das Kreditrisiko der Assets trägt.

14) ausnahmsweise 30% zeitlich begrenzt zulässig

15) max. 10% gewerbliche Hypotheken

16) EWR bei hinreichender Auslandsexpertise, i.d.R. 2 Jahre Praxiserfahrung, andernfalls nur Ungarn

17) max. 10% gewerbliche Hypotheken bei MACS

18) Bei SPV-Variante Separierung der Deckungsmassen vor Emission und Konsolidierung des SPV in Bilanz des Emittenten

19) gesetzlich möglich, praktisch irrelevant

20) kann auf 70% erhöht werden, wenn zusätzliche Deckung bereitgestellt wird

21) Forderungen an öffentliche Schuldner (oder von diesen garantierte Darlehen) aus dem EWR mit einem Risikogewicht von mind. 20%, ausserhalb des EWR mit einem Risikogewicht von 0% und sonstige Emittenten ausserhalb des EWR mit mind. 20% Risikogewicht dürfen nur max 10% des Cover Pools ausmachen

22) Transfer von zulässigen Deckungswerten auf das SPV ist bei einer Gesamtkapitalquote < 11% und Kernkapitalquote < 7% begrenzt.

23) Keine Beschränkungen zu Cover Assets; für CRD-Kompatibilität allerdings nur bestimmte Assetklassen zulässig. Keine Vorgaben zu Beleihungsgrenze; für CRD-Kompatibilität allerdings nur 80% bei Wohnimmobilien und 60% bei Gewerbeimmobilien zulässig

24) Keine explizite Angabe zur Ersatzdeckungsgrenze, für CRD-Kompatibilität sind Forderungen an Kreditinstituten auf 15% der ausstehenden Bonds beschränkt.

25) FGAS, „Fonds de Garantie à l'Accession Sociale à la Propriété“: staatliche Sicherungseinrichtung für den sozialen Wohnungsbau in Frankreich

26) Covered Bond Gläubiger haben nur einen Anspruch gegenüber dem Emittent. Der Emittent selbst hat jedoch einen Anspruch gegenüber dem Kreditinstitut, dass einen besicherten Kredit erhalten hat. Sollten die verpfändete Deckungswerte nicht ausreichen, den besicherten Kredit zurückzahlen, hat der Emittent einen Anspruch auf Rückzahlung des Kredits in voller Höhe und damit auf die sonstige Insolvenzmasse.

27) 80% für Kredite mit einer Laufzeit von 30 Jahren und einer tilgungsfreien Periode von 10 Jahren und 75% für Kredite mit unbegrenzter Laufzeit und endfällig

28) 60% für Ferienwohnungen, -häuser

29) bis zu 20% des Deckungsstocks, jedoch nur Anleihen der Bonitätsstufe 1

30) Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken (PBZ) und Pfandbriefbankbank schweizerischer Hypothekarinstitute AG (PBB)

31) Das griechische CB Gesetz erlaubt drei verschiedene Emissionsstrukturen: (a) direkte Emission durch Kreditinstitut (KI= Eigentümer des Cover Pool), (b) direkte Emission durch KI, das von SPV garantiert wird (SPV = Eigentümer des Cover Pool) und (c) Emission durch SPV (SPV = Eigentümer des Cover Pool) und KI garantiert das SPV

32) Bei OF, die MBS im Deckungsstock haben, sieht die deutsche Solvabilitätsverordnung ein Risikogewicht von 20% vor.

33) Nur gruppeninterne RMBS mit AAA-Rating zulässig, RMBS nur von Tochterkreditinstituten, wenn diese ihren Sitz in UK haben

34) Nur Covered Bonds, die die Vorgaben des Anhang VI Teil 1 §68 ff. der EU Kapitaladäquanzrichtlinie CRD (aktuell noch die geltende CRD III, ab 2013 dann Artikel 124 der CRD IV / CRR) erfüllen, dürfen unter der Bezeichnung „Belgische pandbrievens“ bzw. „Jettres de gage belges“ emittiert werden und erhalten eine bevorzugte Risikogewichtung bei der Eigenkapitalunterlegung.

35) UK Emittenten haben die Wahl zwischen einem "Single Asset Type" oder einem "Mixed Asset Type" Covered Bond Programm. Während der Deckungsstock eines "Mixed Asset Type" Covered Bond Programms verschiedene Asset-Typen beinhalten darf, ist der Deckungsstock eines „Single Asset Type“ Programms nur auf eine Vermögensart und liquide Assets begrenzt.

36) Die maximale Erstatzdeckung wird im Verhältnis zur Deckung (nicht wie in den meisten Ländern üblich gegenüber den ausstehenden Verbindlichkeiten) gemessen

37) wird gesteuert über die "Asset-Percentage" und von den Aufsichtsbehörden festgelegt

38) Kanadische Staatsanleihen und andere zugelassene Forderungen

39) Gesetzentwurf liegt in 1. Lesung seit dem 10. Mai 2012 dem Parlament vor

40) Neuseeländische Emittenten haben die Möglichkeit ein Covered Bond Programm auf eine bestimmte Forderungsart einzuschränken (Kategorie A: wohnwirtschaftliche Hypothekendarlehen oder Kategorie B:

41) keine gesetzliche Einschränkung der Forderungsart (außer bei expliziter Festlegung auf eine Forderungsart, vgl. Fußnote 40). Keine gesetzlich festgelegte Beleihungswertgrenze

Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 08.02.2013. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Alfred Anner, CEFA
Senior Covered Bond Analyst
Investment Research
Tel +49 89 2171 27072
alfred.anner@bayernlb.de

Pia Schönwälder, CFA
Senior Covered Bond Analystin
Investment Research
Tel +49 89 2171 27070
pia.schoenwaelder@bayernlb.de

Redaktion:
Bayerische Landesbank
Investment Research -5730-
80277 München (= Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:
Bayerische Landesbank
Briener Straße 18
80333 München (= Paketadresse)
www.bayernlb.de