

# COVERED BONDS

## OUDE WIJN IN NIEUWE

De vraag naar 'gedekte' obligaties neemt toe vanwege de extra zekerheden die ze bieden. Daar staat een minder aantrekkelijk rendement tegenover.

**K**ent u ze nog, de pandbrieven die in het verleden door hypotheekbanken als WUH en FGH in de markt werden gezet? Dit waren eigenlijk (hypotheek)obligaties, die werden gedekt door verstrekte hypotheeken van deze instellingen. De term covered bond is een aanduiding voor een bijzondere vorm van een obligatie, waarbij aan de houders van de obligatie in enige vorm een extra zekerheid is verschaft. De zekerheid bestaat eruit dat de

uitgevende instelling (de bank) de houders van de obligaties een aparte claim heeft gegeven op hetgeen zij van derden (bijvoorbeeld hier: de huiseigenaren/hypotheekgevers) heeft te ontvangen. Deze claim kunnen ze uitoefenen als de uitgever van de obligaties zijn verplichtingen niet nakomt. Meestal wordt er in de leningsvoorwaarden van de obligatie een partij benoemd (meestal aangeduid als 'trustee') die in het geval van faillissement of surseance als vertegenwoordiger van de obligatiehouders zal

optreden. In het geval van niet-tijdige betaling van rente en aflossing op de obligaties verzoekt de trustee de debiteuren van de bank om voortaan hun betalingen niet meer aan de bank maar aan hem te doen. [De betalingen worden als het ware voorwaardelijk 'omgeleid', onder de voorwaarde dat die surseance of faillissement plaatsvindt.]

### ZEKERHEID

Naast hypothecaire leningen kunnen covered bonds (hierna: gedekte obligaties) ook andere vorderingen als onderpand hebben, zoals creditcardvorderingen en leningen van lokale overheden. In veel gevallen is aan te nemen dat de looptijd van de obligatie zal verschillen van de looptijd van het onderpand: de meeste creditcard vorderingen, zullen na enige weken tot maanden betaald zijn en ook in een hypotheekportefeuille zullen wijzigingen voorkomen, bijvoorbeeld vanwege woningverkoop. Voor die situatie is bedongen dat er, na het verdwijnen van leningen, vervangende leningen aan de 'pool' van als zekerheid fungerende leningen moeten worden toegevoegd. Het behoort tot de taak van de trustee er op toe te zien dat dit ook gebeurt en dat de nieuwe leningen niet minder van kwaliteit zijn dan de uit de pool verdwenen leningen.

Gedekte obligaties kunnen dus worden gezien als senior obligaties met een extra zekerheid. Waar achtergestelde obli-



**GEDEKTE  
OBLIGATIES  
KUNNEN WORDEN  
GEZIEN ALS SENIOR  
OBLIGATIES  
MET EEN EXTRA  
ZEKERHEID.**