

Neues vom Pfandbrief

EZB bremst den Primärmarkt

Dass im März relativ wenig Euro denominateder Covered Bonds neu auf den Markt kamen, hat nach Ansicht von Analysten der Nord-LB seine Gründe vor allem in den LTROs, den langfristigen Refinanzierungsgeschäften der EZB. Darüber hinaus dämpfte aber auch das niedrige Zinsniveau das Investoreninteresse. Dagegen waren auf andere Währungen lautende Covered Bonds gefragt. Den Reigen eröffnete noch Ende Februar die kanadische **Caisse Centrale Desjardins du Québec** mit einer 1,5 Milliarden US-Dollar großen Emission. Fünf Jahre Laufzeit und ein Kupon von 1,6 Prozent lauteten die Koordinaten, bei 51 Basispunkten über Swap-Mitte erfolgte die Platzierung. Im März folgte die **Credit Suisse** mit einer dreijährigen Emission in Höhe von zwei Milliarden US-Dollar und einem Kupon von 1,625 Prozent. Platziert wurde das Papier zu 105 Basispunkten über Swap-Mitte.

Nur wenige Tage später, am 5. März, schlossen sich zwei weitere großvolumige Emissionen auf US-Dollar-Basis an: Die **Commonwealth Bank of Australia** gab ebenfalls einen Covered Bonds in Höhe von zwei Milliarden US-Dollar in den Markt, allerdings mit einer fünfjährigen Laufzeit und einem Kupon von 2,25 Prozent. Zum Preis von 115 Basispunkten über Swap-Mitte fand das Papier seine Abnehmer. Die zweite im Bunde war die kanadische **Toronto-Dominion Bank**, die sogar drei Milliarden Euro für fünf Jahre über einen Covered Bond einsammelte. Geboten wurde ein Kupon von 1,5 Prozent und platziert wurde zu 45 Basispunkten über Swap-Mitte.

Aus dem Euroraum war zunächst lediglich die **Société Générale** am Primärmarkt im Jumbo-Segment aktiv. Mit einer siebenjährigen Obligation de financement de l'habitat meldete sich das Institut am Kapitalmarkt zurück. Bemerkenswert ist, dass für den 1,5 Milliarden Euro großen und mit einem Kupon von 2,875 Prozent ausgestatteten Covered Bond Orders in Höhe von mehr als sechs Milliarden Euro abgegeben wurden. Dadurch sank der Spread von geplanten 120 Basispunkten auf 107 Basispunkte über Swap-Mitte. Aus Deutschland kam die **ING-Diba** mit ihrem zweiten Hypothekenpfandbrief an den Markt.

Für sieben Jahre und zu einem Kupon von zwei Prozent sammelte die Bank 500 Millionen Euro bei Investoren ein. Da das Orderbuch jedoch fünffach überzeichnet war, fand das Papier bereits bei 17 Basispunkten über Swap-Mitte seine Abnehmer. In die Vermarktung war die Bank mit 20 Basispunkten gegangen.

Als Erfolg erwies sich die Emission einer Cédulas Hipotecarias mit einem Volumen von einer Milliarde Euro durch die spanische **Bankinter**. In die Vermarktung war das fünfjährige Papier mit einem Kupon von 4,125 Prozent zu einem Zielpreis von 275 Basispunkten über Swap-Mitte gegangen. Aufgrund des Orderbuchs von 1,4 Milliarden Euro lag der Reoffer-Spread schließlich bei 268 Basispunkten. Dass sich auch in diesen Tagen noch zehnjährige Covered Bonds platzieren lassen, bewies die norwegische **DNB Boligkreditt** Mitte März. Zwei Milliarden Euro sammelte sie mit dem hypothekengesicherten Papier ein, bei einem Kupon von 2,75 Prozent und zu 61 Basispunkten über Swap-Mitte. Aus Schweden wurde von der **Stadshypothek** ein durch Wohnungsbaufinanzierungen gesicherter Bond mit fünf Jahren Laufzeit und einem Volumen von 1,5 Milliarden Euro in den Markt gegeben. L.H.

Hypotheken hui, Staat pfui

Mit einem Bruttoabsatz von 40,9 Milliarden Euro blieb der Hypothekenpfandbrief im Jahr 2011 für die kapitalmarkt-orientierten Immobilienfinanzierer von herausragender Bedeutung. Allerdings erschwerte das sich eintrübende Marktumfeld vor allem in der zweiten Jahreshälfte 2011 die Neuemissionen. Entsprechend den Zahlen, die der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) jetzt bekannt gab, wurden 3,1 Prozent weniger Hypothekenpfandbriefe abgesetzt als im Jahr 2011, in dem 42,2 Milliarden Euro platziert wurden. Am Bruttoabsatz 2011 hatten laut Deutscher Bundesbank auf den Inhaber lautende Hypothekenpfandbriefe ein Volumen von 31,4 Milliarden Euro, das entspricht einem Rückgang um 13,3 Prozent, während Namenspapiere gleichzeitig um 13,0 Prozent auf 10,4 Milliarden Euro zunahm. Im Gegensatz zum vdp trennt die Bundesbank-Statistik jedoch nicht zwischen Hypotheken- und Schiffspfandbriefen. Nach Verbandsangaben wurden im

vergangenen Jahr Schiffspfandbriefe im Umfang von 900 Millionen Euro begeben – minus 71,8 Prozent zu 2010.

Nach Abzug der Tilgungen verbleibt laut vdp-Zahlen ein Netto-Erstabsatz von Hypothekenpfandbriefen in Höhe von 3,8 Milliarden Euro. Dadurch stieg der Umlauf an Hypothekenpfandbriefen im Jahresvergleich um 1,7 Prozent von 219,9 auf 223,7 Milliarden Euro, während das Volumen der ausstehenden Schiffspfandbriefe per Jahresultimo 2011 mit 6,6 Milliarden Euro um 14,9 Prozent unter dem Vorjahreswert von 7,8 Milliarden lag. „Der Hypothekenpfandbrief bleibt bei Anlegern und Emittenten unverändert beliebt und konnte seine Marktposition in einem anspruchsvollen Kapitalmarktumfeld noch ausbauen“, resümiert vdp-Präsident Jan Bettink.

Erwartungsgemäß reduzierte sich dagegen das Absatz- und Umlaufvolumen der Öffentlichen Pfandbriefe weiter. Einer der wesentlichen Gründe ist in der geplanten Bankenregulierung zu sehen, die bei Pfandbriefbanken zu einem massiven Abbau der Staats- und Kommunalfinanzierung sowie des Wertpapierhandels führt. „Die von der Kreditwirtschaft vorangetriebenen Maßnahmen zum Bilanzabbau treffen die Staatsfinanzierung besonders. Der Druck in diesem Geschäft wird noch verstärkt durch die Unsicherheit bezüglich seiner zukünftigen regulatorischen Behandlung“, so vdp-Hauptgeschäftsführer Jens Tolckmitt. Insgesamt sank der Bruttoabsatz Öffentlicher Pfandbriefe von 41,6 Milliarden Euro im Jahr 2010 auf 31,0 Milliarden Euro im Folgejahr – minus 25,5 Prozent. Der Umlauf Öffentlicher Pfandbriefe sank laut vdp von 412,1 Milliarden Euro um 13,7 Prozent auf 355,7 Milliarden Euro.

Damit summiert sich der Gesamtabsatz an Pfandbriefen im vergangenen Jahr auf 72,8 Milliarden Euro. Das sind 16,3 Prozent weniger als 2010 (87 Milliarden Euro). Hieran hatten Benchmark-Emissionen mit einem Mindestvolumen von 500 Millionen Euro einen Anteil von 25,7 Milliarden Euro, von denen 21,1 Milliarden Euro auf Jumbo-Pfandbriefe und Aufstockungen entfielen. Der Nettoabsatz betrug 2011 insgesamt minus 53,9 Milliarden Euro, nach minus 79,6 Milliarden Euro im Vorjahr. Insgesamt verringerte sich der Pfandbriefumlauf von 639,8 Milliarden Euro um 8,4 Prozent auf 586 Milliarden Euro. L.H.