

Neues vom Pfandbrief

Französische Wochen

Langsam richten sich die Covered-Bond-Investoren auf den Jahresausklang ein. So lassen einerseits die Aktivitäten am Primärmarkt nach, während am Sekundärmarkt noch versucht wird, Positionen glatt zu stellen und die erzielten Gewinne auch zu realisieren. In der letzten Novemberwoche und den ersten Dezembertagen wurden dennoch einige großvolumig Papiere angeboten und erfolgreich platziert. Dabei dominierten diesmal frankofone Emittenten.

Hohe Aufmerksamkeit erfuhr die **Société Générale – Société de Financement de l'Habitat (SFH)**, die mittels Obligation l'Habitat eine Milliarde Euro einsammelte, die am 5. Januar 2021 zurückzahlen ist. In die Vermarktung kam der hypothekarisch besicherte Covered Bond zunächst mit einem Spread-Niveau von etwa 20 Basispunkten über Swap-Mitte. Doch nachdem das Orderbuch beim Stand von 2,2 Milliarden Euro geschlossen wurde, wurde die Zuteilung zu nur noch 16 Basispunkten über Swap-Mitte vorgenommen. Der Kupon beträgt 1,625 Prozent. Fitch und Moody's haben jeweils die Bonitätsnote Triple-A für die Obligation l'Habitat vergeben. Bei der vorangegangenen großvolumigen Emission der Bank hatte der Reoffer-Spread des ebenfalls siebenjährigen Papiers noch 33 Basispunkte über Swap-Mitte betragen.

Fünf Tage vor der Société Générale SFH war bereits die **Banques Populaires Caisses d'Epargne SFH (BPCE SFH)** mit einer durch Immobilienfinanzierungen gedeckten Benchmarkemission an den Markt gegangen. Damit sammelte das Institut 500 Millionen Euro für zehn Jahre ein. Platziert wurde der mit einem Kupon von 2,375 Prozent versehene Covered Bond mit einem Spread von 43 Basispunkten über Swap-Mitte. Von Moody's und Standard & Poor's wurde der Emission jeweils die höchstmögliche Bonitätsnote zuerkannt.

Wie erwartet hat die **ING Belgium** ihr Debüt am Covered-Bond-Markt mit einer Benchmarkemission gegeben, sodass jetzt dritte belgische Institut diese Refinanzierungsmöglichkeit nutzen. Der hypothekarisch besicherte Pfandbriefen mit einem Volumen von einer Milliarde Euro und einem Kupon

von 1,125 Prozent stieß bei Investoren auf so großes Interesse, dass beim Schließen des Orderbuchs Zeichnungsbegehren in Höhe von 2,3 Milliarden Euro vorlagen. Platziert wurde das von den Ratingagenturen Fitch und Moody's jeweils mit Bestnote versehene Papier mit einem Spread von zehn Basispunkten über Swap-Mitte.

Ebenfalls eine Benchmarkemission in Höhe von einer Milliarde Euro gab die britische **Abbey National Treasury Services** in den Markt. Das siebenjährige Papier mit hypothekarischer Besicherung und Bestrating von Fitch und Moody's ist mit einem Kupon von 1,625 Prozent ausgestattet. Zu 21 Basispunkte über Swap-Mitte erfolgte die Platzierung.

Aus Deutschland waren in den vergangenen Tagen drei Institute aktiv. So emittierte die **Landesbank Hessen-Thüringen** einen Hypothekendarlehenbrief mit nur vier Jahren Laufzeit und einem Volumen von 750 Millionen Euro. Für ihre Einlage erhalten die Investoren eine jährliche Festverzinsung von 0,75 Prozent. Der Reoffer-Spread lag fünf Basispunkte unter der Swap-Mitte. Von der Agentur Fitch werden die Hypothekendarlehenbriefe der Bank mit Triple-A bewertet.

Von der **Münchener Hypothekendarlehenbank** wurde ein bestehender Hypothekendarlehenbrief um 250 Millionen Euro auf nunmehr eine Milliarde Euro aufgestockt. Das Papier hat einen Kupon von 2,5 Prozent und ist zu acht Basispunkten über Swap-Mitte platziert worden. Um 125 Millionen Euro auf 625 Millionen Euro erhöhte die **Aareal Bank** einen bis Ende Juni 2018 laufenden Hypothekendarlehenbrief, der mit einem Prozent verzinst ist.

Einem sogenannten Junior Covered Bond in Höhe von 500 Millionen Euro brachte die dänische **Nykredit** auf den Markt. Die bis Ende Januar 2019 laufende Emission ist mit Baufinanzierungen abgesichert und wird jährlich mit 1,75 Prozent verzinst. Der Reoffer-Spread wurde bei 70 Basispunkten über Swap-Mitte fixiert. Dänische Emittenten können dieses Instrument seit 2007 nutzen. Wie bei einem traditionellen dänischen Covered Bond hat der Inhaber dabei ein doppeltes Rückgriffsrecht, indem zur Bedienung der Forderung sowohl auf den Deckungsstock beziehungsweise ein Ca-

pital Centre als auch auf den Emittenten zugegriffen werden kann. Allerdings sind im Verwertungsfall die Ansprüche der Investoren von Junior Covered Bonds gegenüber den Zeichnern der regulären Covered Bonds und der Kontrahenten von Derivaten nachrangig.

Mit gleich zwei Emissionen sammelte das **Land Nordrhein-Westfalen** insgesamt 1,4 Milliarden Euro frisches Kapital ein. Davon entfielen 1,25 Milliarden Euro auf eine siebenjährige Benchmark-Anleihe, die mit 1,5 Prozent verzinst ist und zu sechs Basispunkten über Swap-Mitte platziert wurde. Weitere 150 Millionen Euro stammen aus der Aufstockung einer bis September 2022 laufenden Anleihe. Das Papier mit einem Volumen von jetzt drei Milliarden Euro hat einen Kupon von 1,875 Prozent. Die Platzierung erfolgte zu acht Basispunkten über Swap-Mitte. Auch das **Land Baden-Württemberg** erhöhte eine bestehende Anleihe um 200 Millionen Euro auf 1,2 Milliarden Euro. Die Platzierung erfolgte auf Swap-Niveau. Fällig wird das Papier im November 2023. Der Kupon beträgt zwei Prozent.

Covered Bonds doch nicht LCR-Stufe 1?

Innerhalb der Covered Bond Community sorgte in den vergangenen Tagen eine Veröffentlichung des dänischen Parlaments für Aufregung. Wie mehrere Analysten berichten, geht daraus hervor, dass die Europäischen Bankenaufsicht (EBA) Covered Bonds nun doch nicht für die höchste Liquiditätsklasse empfehlen wird. Bis Ende 2013 muss die EBA an die EU-Kommission berichten, welche Assets im Rahmen der Liquidity Coverage Ratio (LCR) als extrem hochliquide eingestuft werden. Deutschland, Dänemark, Finnland und Luxemburg haben sich für die Anerkennung von Covered Bonds als LCR-Aktiva der Stufe 1 eingesetzt, doch eine Mehrheit der Staaten, vor allem Frankreich, Italien und Spanien, sprach sich dagegen aus. Die Entscheidung überrascht, das die EBA selbst erst wenige Wochen zuvor eine Untersuchung abgeschlossen hatte, die ergab, dass Covered Bonds mit einem Mindestrating von „AA minus“ beziehungsweise „Aa3“ das gleiche Liquiditätsniveau wie Staatsanleihen aufweisen und deutlich liquider sind als andere Assetklassen.