

Neues vom Pfandbrief

Wenige Auswirkungen auf deutsche Pfandbriefe

Die Implementierung der Covered-Bonds-Ratingkriterien durch Fitch Ratings führt zu wenigen Veränderungen bei den vergebenen Pfandbrief-Noten. Die Öffentlichen Pfandbriefe der Berlin Hyp wurden um zwei Stufen auf „AA+/stabiler Ausblick“ (bisher „AA-/positiver Ausblick“) angehoben. Bei den Hypotheken Pfandbriefen der Berlin Hyp wurde das „AA+“ und bei der Helaba das „AAA“ für die Öffentlichen Pfandbriefe bestätigt. Fitch macht bei der Helaba für die Bestätigung mehrere Faktoren verantwortlich: das bestehende „A+“ Langfrist-Rating der Bank, die hohe Überdeckung und die starke Gewichtung der bonitätsstarken öffentlichen deutschen Schuldner (68 Prozent deutsche Gebietskörperschaften, 25 Prozent Bundesrepublik Deutschland und Bundesländer) im Deckungsstock.

Alles Covered oder was?

Mit dieser Frage als Leitmotto stellen die Analysten der Bayern-LB das Vorhaben von Goldman Sachs vor. Goldman Sachs prüft die Absatzmöglichkeiten einer sogenannten Covered Obligation mit dem Namen „Fixed Income Global Structured Covered Obligation (FIGSO)“. Die Investoren profitieren bei dem von Standard & Poor's mit „AAA“ gerateten Programm von drei Rückgriffsmöglichkeiten (triple recourse). Neben dem Cover Pool dürfte bei unzureichenden Mitteln oder bei Emittenteninsolvenz Ansprüche gegen ein Gemeinschaftsunternehmen von Goldman Sachs und Mitsui Sumitomo (mit gesamtschuldnerischer Haftung) gestellt werden. Der Deckungsstock ist nach Angaben des Analysten sehr heterogen aufgebaut und unterliegt weder regional noch in Bezug auf die Währung oder Forderungsbonität größeren Einschränkungen. Die Risikogewichtung liegt bei 20 Prozent und die Titel sind weder LCR- noch EZB-fähig.

Bayern-LB mit zweitem Benchmark-Pfandbrief

Ihren zweiten großvolumigen Pfandbrief begab die Bayern-LB. Nach der 10-jährigen Transaktion im April folgte am

2. Juli ein siebenjähriger Öffentlicher Pfandbrief im Volumen von 500 Millionen Euro. Der mit einem Kupon von einem Prozent ausgestattete Titel rentierte bei Emission drei Basispunkte (bp) über Mid-Swap und bot damit eine Prämie von ein bis zwei bp auf ausstehende Titel der Bank. Die Analysten der Commerzbank sind der Meinung, dass der Aufschlag vor dem Hintergrund anhaltender Schlagzeilen um die Hypo-Alpe-Adria wenig verwunderlich ist. Das Konsortium bildeten Bayern-LB, BNP Paribas, ING, Natixis und Nord-LB. Die Öffentlichen Pfandbriefe der Bayern-LB sind von Moody's und Fitch Ratings mit „Aaa“ beziehungsweise „AAA“ bewertet.

Die Bibel des deutschen Pfandbriefes

Das Fact Book Pfandbrief 2014/2015 des Verbandes Deutscher Pfandbriefbanken ist erschienen. Zuerst in deutscher Sprache verfügbar, ist das Standardwerk zum Pfandbrief jetzt in seiner 19. Auflage erschienen. Neben den Fachbeiträgen zur aktuellen Marktentwicklung und der Analyse der Marktstruktur bilden die Themen Bankenunion und Auswirkungen von Bail-In und Asset Encumbrance auf den Pfandbriefmarkt einen Schwerpunkt der neuen Ausgabe. Die Publikation ist unter www.pfandbrief.de unter Publikationen abruf- beziehungsweise bestellbar.

pbb blickt auf Investoren in Asien

Die pbb Deutsche Pfandbriefbank hat als erster deutscher Emittent ein Programm für ungedeckte Emissionen in japanischen Yen im Pro-Bond-Markt an der Tokyo Stock Exchange aufgelegt. Die Bank will damit ihre Investorenbasis in Asien erweitern. Die erste Anleihebegebung ist nach Angaben der pbb für das dritte Quartal 2014 vorgesehen. Nach Angaben des für das Treasury-Geschäft zuständigen Vorstands, Wolfgang Groth, will die Bank, aufbauend auf dem erzielten Absatz von Pfandbriefen in der Region, die Investorenbasis jetzt auch für ungedeckte Refinanzierungen im asiatischen Markt verbreiten.

Netto-Absatz von Covered Bonds rückläufig

Im ersten Halbjahr 2014 wurden mehr auf Euro lautende Benchmark Covered Bonds zurückbezahlt als neu begeben. Dies ergab eine Statistik der Analysten von HSBC. Die Neuemissionen und Aufstockungen summieren sich auf 67,9 Millionen Euro. Dem stehen Tilgungen und Rückkäufe von 82,5 Milliarden Euro gegenüber. Den stärksten Rückgang gab es in Spanien, wo der Nettoabsatz minus 20 Milliarden Euro beträgt. Der deutsche Pfandbriefmarkt schrumpfte um 6,3 Milliarden Euro. In der zweiten Jahreshälfte werden 66 Milliarden Euro an Rückzahlungen anfallen, die Hälfte entfällt davon auf die Monate September und Oktober. An neuen Benchmark Covered Bonds erwarten die HSBC Analysten bis zum Jahresende 2014 zwischen 30 und 50 Milliarden Euro.

Abwicklung der Depfa Bank

Nach der Entscheidung des Bundes und der FMSA, die Depfa Bank nicht zu verkaufen, sondern unter staatlicher Regie (über die FMS-Wertmanagement) abzuwickeln, engten sich die Spreads der ausstehenden Depfa ACS Bank stark ein. Die Analysten der Nord-LB gehen davon aus, dass die einzelnen Institute in ihrer derzeitigen Form weiter bestehen bleiben und lediglich der jetzige Eigentümer der Depfa Bank, die HRE Holding, gegen die FMS-WM ausgetauscht wird.

Die Übertragung wird für die zweite Jahreshälfte 2014 erwartet. Schlüsselthema für die Ratingagenturen dürfte dabei die Übersicherung sein. Diese läuft Gefahr, aufgrund der Abwicklung auf das gesetzliche Minimum beziehungsweise vertraglich zugesicherte Niveau herabgesetzt zu werden, was Uplifts über die Emittentenratings einschränkt. Aus Sicht der Ratingagenturen wird der staatliche Support durch die Entwicklungen in der BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive) potenziell abgeschwächt, sodass bei Fitch und Moody's aktuell der negative Ausblick auf die Emittentenratings überwiegt. Aus Sicht der Analysten aus Hannover ist die Wahrscheinlichkeit gering, dass der deutsche Staat im Notfall nicht unterstützen würde.