

## Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

### Franzosen dominieren Research

Die französischen Banken konnten ihre starke Stellung im Covered Bonds Research weiter ausbauen. Bei den jährlichen Fixed Income Awards des Fachmagazins Euromoney liegen mittlerweile drei Häuser von der anderen Seite des Rheins unter den ersten vier. Die Analysten von Natixis belegen wie im Vorjahr Rang Eins. Auf Platz zwei vorgerückt ist Crédit Agricole, die den Vorjahreszweiten Unicredit auf Platz drei verdrängte. Drei Plätze nach vorne gerutscht ist die Société Générale, die auf den vierten Rang gewählt wurde. Unter den ersten Zehn befinden sich sechs deutsche Häuser. Für Analysten sind gute Plätze wichtig für Gehaltsverhandlungen oder Jobwechsel.

### Erster Platz für Münchener Hypo

Jetzt ist klar, warum die Münchener Hypothekenbank auf der Suche nach mehr Büroflächen ist. Sie braucht Platz für die Unterbringung ihrer zahlreichen Trophäen. Neu in die Vitrine kommt der Preis für den besten Covered Bonds Emittenten durch das Fachmagazin Euromoney. Der „Oskar der Szene“ ging wie im Vorjahr an die Münchener Hypothekenbank. Auf Platz zwei folgte die französische CFF. Diese erhielt 41 Punkte, auf die Münchener entfielen stolze 60 Punkte. Unter den ersten 10 befinden sich mit der LBBW, Nord-LB, Deutsche Pfandbriefbank und WL Bank weitere deutsche Vertreter.

### Nicht genug Material für die EZB

Die Europäische Zentralbank hat ihre Käufe von Anleihen vor der Sommerpause beschleunigt. Allerdings geschah dies nur bei den öffentlichen Titeln wie Staatsanleihen oder Emission von supranationalen Emittenten oder sogenannten Agencies wie der KfW. Bei den Covered Bonds kam es jedoch zu einem Rückgang der durchschnittlichen wöchentlichen Käufe. In der letzten Mai-Woche konnte die EZB nur 2,3 Milliarden Euro an Covered Bonds aufkaufen, gegenüber den bisherigen durchschnittlich

2,7 Milliarden Euro pro Woche. Aus Sicht der Unicredit haben viele Investoren bereits einen beträchtlichen Teil an Covered Bonds an die EZB verkauft. Der Rückgang der Käufe könnte nach Meinung der Commerzbank auch ein Zeichen dafür sein, dass die EZB den Mangel an Neuemissionen nicht vollständig durch Käufe am Sekundärmarkt kompensieren will, um Letzteren in der volatilen Marktphase nicht übermäßig zu belasten. Es könnte schlichtweg sein, dass das Covered-Bonds-Kaufprogramm bereits über dem internen Zielpfad der Notenbank liegt und sie es deswegen ruhiger angehen lässt. Im Juli dürfte die 100 Milliarden Euro Marke an aufgekauften gedeckten Anleihen erreicht werden, munkt die Commerzbank. Die Aufkäufe von Covered Bonds und Asset-Backed Securities seitens der EZB werden weiter von führenden Investoren und Marktteilnehmern heftig kritisiert, da sie die Marktstrukturen negativ verändern würden.

### Kein roter Faden erkennbar

Im Grünbuch für eine europäische Kapitalmarktunion erkennen die Analysten der Nord-LB keinen grünen Faden. Es handelt sich vielmehr um eine Ansammlung verschiedener Aspekte, die die Unternehmensfinanzierung erleichtern könnten, Kreditgeber und -nehmer effizient zusammenführen und Finanzmärkte stabilisieren sollen. Als Nächstes soll bis Ende 2015 ein Aktionsplan in Gang gesetzt werden, sodass die Kapitalmarktunion bis 2019 voll funktionsfähig sein soll. Für die Covered Bonds strebt die Europäische Kommission einen integrierteren Markt an. Momentan sei dieser durch mangelnde Transparenz und wenig Standardisierung gekennzeichnet. Als Vorbild sieht die EU-Kommission Green Bonds, deren Marktwachstum sie der Standardisierung selbst zuschreibt. Die Rolle der Banken soll durch die Kapitalmarktunion nicht verdrängt, sondern ergänzt werden. Diese Formulierung ist aus Sicht der Nord-LB „milde“ formuliert. Sie erwartet, dass eine erfolgreiche Kapitalmarktunion den Marktanteil der Banken am Kreditgeschäft drastisch reduziert. Bundestag und Bundesrat haben sich bereits dahingehend positioniert, dass das Vorhaben der EU-Kommission keine Erschwerung für Banken darstellen darf. Auch der Schuldschein- und Pfandbriefmarkt soll durch die Kapitalmarktunion nicht

beeinträchtigt werden, so die politische Forderung aus Deutschland.

### Sparkasse Köln-Bonn mit Benchmark

Mehr als eine Milliarde Euro an Nachfrage gab es für den 500 Millionen Euro schweren Hypothekenspfandbrief der Sparkasse Köln-Bonn. Der siebenjährige Titel kam mit einem Spread von 16 Basispunkten unter Mid-Swaps auf den Markt. 56 Prozent der Pfandbriefe wurden Investoren in Deutschland zugeteilt. Die Hypothekenspfandbriefe der Sparkasse werden von Moody's mit „Aaa“ bewertet. Die Emission wurde von Barclays, Deka Bank, Helaba, Natixis und Unicredit auf den Markt gebracht.

### Nicht billig, aber gut gefragt

Als nicht billig, aber trotzdem gut gefragt bezeichneten Banker und Investoren den zweiten Pfandbrief des Jahres 2015 im Benchmark-Format der Münchener Hypothekenbank. Über DZ Bank, LBBW, UBS und Unicredit kam die Bank mit einem achtjährigen Hypothekenspfandbrief über 750 Millionen Euro auf den Markt. Die Rendite betrug 17 Basispunkte unter Mid-Swaps. Die beteiligten Banken berichten über eine Nachfrage von gut einer Milliarde Euro von insgesamt 46 Investoren. Von der Zuteilung entfielen knapp 43 Prozent auf Zentralbanken. Bei deutschen Investoren landeten über 72 Prozent der neuen Bonds. Die Hypothekenspfandbriefe des Instituts werden von Moody's mit „Aaa“ bewertet.

### DG Hyp holt sich 500 Millionen Euro

Die DG Hyp hat sich mit einem 500 Millionen Euro schweren Hypothekenspfandbrief auf dem Markt gezeigt. Der neunjährige Titel kam mit einem Spread von 15 Basispunkten unter Mid-Swaps auf den Markt. Die Anleihe wurde von Bayern-LB, Crédit Agricole, DZ Bank, Helaba und WGZ-Bank gemeinsam auf den Markt gebracht. Die Hypothekenspfandbriefe werden von Standard & Poor's mit „AAA“ geratet.