

Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

Griechenland-Drama stoppt Emissionen

Die täglich schlechter werdenden Nachrichten aus Griechenland und die Unsicherheiten über die weitere Entwicklung des Dramas haben am Markt für Covered Bonds praktisch zu einem Stopp der Emissionstätigkeit geführt. Das von Premierminister Alexis Tsipras überraschend angekündigte Referendum zerstörte mit einem Schlag die hoffnungsvolle Stimmung am Markt. Die Spreadbewegungen fielen aber moderat aus. Nach Meinung der Unicredit Analysten sind dafür das starke Investorenvertrauen, dass ein Grexit nur überschaubare Auswirkungen auf andere Euroraum-Mitglieder haben werde, sowie die anhaltenden Covered-Bonds-Käufe der EZB verantwortlich. Der vorläufige Emissionsstopp sollte ebenfalls nur geringe Konsequenzen haben, da die meisten Emittenten von gedeckten Schuldverschreibungen ihre vorsommerlichen Fundingpläne weitgehend abgeschlossen haben und nun entspannt die Sommerpause genießen werden. Generell herrscht am Markt für gedeckte Schuldverschreibungen Anlagensättigung, da die europäischen Zentralbanken durch ihr Kaufprogramm große Teile des Neuemissionsangebots absorbiert haben und auch künftig weiter wegkaufen werden.

Weniger Finanzierungen über Banken

Die zehn größten börsennotierten europäischen Immobiliengesellschaften beschaffen sich zunehmend alternative Finanzierungsmittel. Das hat Scope Ratings ermittelt. Während sie 2009 noch Bankkredite von 26,4 Milliarden Euro auf der Bilanz hatten, waren es im vergangenen Jahr nur noch 19,3 Milliarden Euro. Der Anteil der Finanzierungen über Banken ging von 54 auf 37 Prozent zurück. Gleichzeitig legten die alternativen Finanzierungen deutlich zu. Das Volumen kletterte von 22,8 Milliarden Euro im Jahre 2009 auf 32,8 Milliarden Euro zum Jahresende 2014. Die alternativen Finanzierungsmittel kommen unter anderem von Versicherungen, Kreditfonds und in hohem Maße vom Kapitalmarkt, wo sich Immobilienfirmen mit Anleihen, Wandelanleihen und Commercial Paper refinanzieren. Die Analysten von Scope machen für diese Entwicklung mehrere

Faktoren verantwortlich. Dies sind zum einen die bewusste Reduzierung gewerblicher Immobilienfinanzierungen seitens zahlreicher Banken und zum anderen die Suche von Versicherungen, Pensionskassen und anderen institutionellen Investoren nach Renditequellen im Niedrigzinsumfeld.

Santander emittiert auch in Frankreich

Die spanische Großbank Santander, welche neben Spanien auch aus Portugal, Großbritannien und Chile Covered Bonds an den Markt bringt, verbreitert ihre Refinanzierungsbasis und hat hierzu ein neues französisches Programm aufgelegt. Über eine als Zweckgesellschaft fungierende Société de Crédit Foncier (SCF) namens Santander Public Sector SCF sollen nach Angaben der LBBW künftig Obligations Foncières begeben werden. Der Cover Pool basiert auf Kreditforderungen, welche durch die Staaten Frankreich (64 Prozent), Großbritannien und Deutschland garantiert werden. Der Pool weist eine hohe Schuldnerkonzentration auf. Von Standard & Poor's gibt es ein „AA“-Rating, das sich an der Einstufung des Staats mit der geringsten Bonitätsnote, der von Frankreich („AA“), orientiert. Die Debütemission soll ein Volumen von 500 Millionen Euro haben.

CPT-Strukturen machen Sinn

Lieber ein Ende mit Schrecken als ein Schrecken ohne Ende. Dieser Meinung ist die DZ Bank bei der Beurteilung von Covered Bonds, bei denen mögliche Zahlungsaufschübe nach der Insolvenz des Emittenten eingebaut sind. Dies könnten Strukturen sein, deren Rückzahlung sich nach einem Zahlungsausfall des Emittenten nach den Zahlungseingängen in der Deckungsmasse richten können (Conditional Pass Through, CPT). Bei diesen wird das Vermögen der Deckungsmassen im Krisenfall wertschonender abgewickelt und Investoren können auf höhere Verwertungsquoten hoffen. Diese Gründe sprechen dafür, dass solche Konstruktionen unter ansonsten gleichen Bedingungen ohne einen zusätzlichen Renditeaufschlag notieren sollten, so die DZ Bank.

Verhaltenes Halbjahr für Grüne Bonds

Als durchwachsen bezeichnet die Nord-LB das erste Halbjahr im Segment der sogenannten „Grünen Bonds“. Das Emissionsvolumen blieb mit rund 15 Milliarden Euro weit unter der Jahresprognose der Analysten von 50 Milliarden Euro. Allerdings entsprechen die 15 Milliarden Euro einer Steigerung von 60 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Im Jahre 2014 hatte sich das Neuemissionsvolumen dagegen noch verdreifacht. Aus Sicht der Nord-LB handelt es sich bei dem Markt der „Grünen Bonds“ weiterhin um ein Nischensegment. Als „Grüne Bonds“ werden Anleihen bezeichnet, deren Emissionserlöse zur Finanzierung von Umwelt- und Klimaschutzprojekten verwendet werden.

Kleiner Lapsus der UBS

Seltsamerweise waren Mitte Juni die Covered Bonds der UBS nicht auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank zu finden, auf der die als Sicherheiten tauglichen Anleihen aufgeführt werden. Grundsätzlich erfüllen die Covered Bonds der schweizerischen Großbank die Anforderungen der EZB. Allerdings, so schreibt die DZ Bank, ist bei der Notenbank eine Pflichtmitteilung des Emittenten beziehungsweise des Cover Pool Monitors nicht eingegangen. Die UBS hat aber mitgeteilt, dass die nicht erfolgte Meldung schnellstmöglich nachgeholt werden soll, um die EZB-Fähigkeit der gedeckten Anleihen wieder herzustellen, so die DZ Bank. Die Analysten gehen davon aus, dass es sich hierbei um einen zeitweiligen Lapsus handelt.

KSW stockt auf 25 Millionen Euro auf

Die Leipziger KSW Immobilien GmbH & Co. KG hat die ausstehende Anleihe um 3 auf insgesamt 25 Millionen Euro aufgestockt und damit das Zielvolumen erreicht. Die erstrangig besicherte Anleihe ist mit einem jährlichen Nominalzins von 6,5 Prozent ausgestattet. Von der Creditreform Rating AG erhielt sie die Ratingnote „BBB-“.