

## Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

### Lebhafter Jahresauftakt am Primärmarkt

Der traditionell rege Jahresauftakt am Covered-Bond-Primärmarkt fiel 2017 besonders hoch aus: Alleine in den ersten acht Tagen wurden 17 Euro-Benchmark-Emissionen im Gesamtvolumen von 18,3 Milliarden Euro verzeichnet – knapp eine Milliarde mehr als zum Vorjahreszeitpunkt. Von einem „fulminanten Start“ sprach deshalb auch die Bayern-LB. Erwähnenswert war unter anderem der Auftritt der norwegischen DNB, die für ihre fünfjährige Benchmark in Höhe von zwei Milliarden Euro trotz fehlender CBPP3-Nachfrage und sehr geringer Emissionsprämie das bislang größte Orderbuch (über 3,1 Milliarden Euro) und die größte Anzahl von Investoren (126) vorweisen konnte.

Daneben konnte die erste britische Euro-Benchmark seit dem Brexit-Votum begeben werden: Die Zuteilung des siebenjährigen Covered Bonds im Volumen von 500 Millionen Euro der Coventry Building Society erfolgte zu 18 Basispunkten über Mid-Swap. Und schließlich platzierte die DBS aus Singapur ihren ersten Euro-denominierten Bond im Benchmarkformat. Die 750 Millionen Euro schwere Transaktion konnte zu einem Reoffer-Spread von 15 Basispunkten über Mid-Swap an den Markt gebracht werden. Die Investorennachfrage für den siebenjährigen Covered Bond war mit einem Orderbuch von 950 Millionen Euro gut.

### Helaba mit Dual-Tranche-Emission

Auch die Helaba machte ihren Investoren früh im Jahr die erste Aufwartung. Im Rahmen eines sogenannten Dual-Tranche-Deals emittierte das Institut gleich zwei Pfandbriefe. Das Besondere dabei: Es handelte sich um zwei unterschiedliche Pfandbriefsorten. So wurde zum einen ein fünfjähriger Hypothekendarlehenpfandbrief im Volumen von 1,25 Milliarden Euro zu neun Basispunkten unter Mid-Swap begeben – und zwar als sogenannte Nullkupon-Anleihe. Parallel dazu erfolgte die Platzierung eines öffentlichen Pfandbriefs mit zehnjähriger Laufzeit im Volumen von 750 Millionen Euro zu sieben Basispunkten unter Mid-Swap. Hier lag der Kupon bei 0,625

Prozent. Die Transaktionen wurden von einem Konsortium bestehend aus Commerzbank, Crédit Agricole, DZ Bank, Helaba, HSBC und UBS begleitet.

### Aareal Bank: Benchmark fast dreifach überzeichnet

Auf großes Interesse stieß die erste Euro-Benchmark der Aareal Bank seit über zwei Jahren: Bereits nach einer Stunde lag das Orderbuch für den fünfjährigen Hypotheken-Pfandbrief mit einem Volumen von 500 Millionen Euro bei deutlich über einer Milliarde Euro. Bei Schließung der Bücher war die Emission dann knapp dreifach überzeichnet. Die mit einem Kupon von 0,01 Prozent ausgestattete Anleihe verspricht eine Rendite von 0,069 Prozent, was einem Abschlag von acht Basispunkten gegenüber Mid-Swap gleichkommt. Begleitet wurde die Transaktion von einem Konsortium bestehend aus Commerzbank, Deka Bank, DZ Bank, LBBW und Unicredit. Die Pfandbriefemission der Aareal Bank ist die erste Emission nach der Vergabe des „Aaa“-Ratings für die Hypothekenbandbriefe der Aareal Bank durch Moody's am 12. Januar 2017.

### Deutsche Bank: Comeback am Anleihemarkt

Groß dürfte das Aufatmen bei der Deutschen Bank nach der endgültigen Beilegung des Hypothekenstreits mit den US-Behörden gewesen sein. Mit über sieben Milliarden Dollar kommt dem Institut der Vergleich zwar teuer zu stehen, doch immerhin kann der Fokus nun wieder auf die in der Zukunft liegenden Herausforderungen gerichtet werden. Dass Deutschlands größtes Geldhaus langsam zur Normalität zurückkehrt, beweist auch die Mitte Januar eingeleitete Rückkehr an den Anleihemarkt: Nach rund zehnmonatiger Abstinenz sammelte die Deutsche Bank über die Begebung einer fünfjährigen, unbesicherten Euro-Anleihe 1,5 Milliarden Euro ein.

Das Papier besitzt einen Kupon von 1,5 Prozent und kommt auf eine Rendite von 1,575 Prozent. Die Konditionen sind damit etwas günstiger als zunächst von der Bank indiziert. Laut Unternehmensangaben hat die Nachfrage bei mehr

als 3,25 Milliarden Euro gelegen – keine Spur also von einer nachhaltigen Beunruhigung der Anleger. Zuletzt hatte die Deutsche Bank im vergangenen Frühjahr eine vierjährige Anleihe über 1,5 Milliarden Euro am Kapitalmarkt begeben, die im September am Markt zeitweise mit deutlichen Renditeaufschlägen gehandelt wurde. Darüber hinaus konnte sich das Finanzinstitut im Oktober 2016 im Rahmen einer nicht öffentlichen Emission drei Milliarden Dollar besorgen.

### Wandelanleihe: Immofinanz legt Pricing fest

Die österreichische Immofinanz AG hat die Einzelheiten für eine Wandelschuldverschreibung im Gesamtvolumen von 300 Millionen Euro mit einer Stückelung von 100 000 Euro festgelegt. Die im Jahr 2024 fällige Wandelschuldverschreibung ist zunächst in 125,4 Millionen nennwertlose Stückaktien der Immofinanz AG wandelbar, was etwa 12,84 Prozent des derzeit ausstehenden Grundkapitals des Immobilienkonzerns entspricht. Das Bezugsrecht der bestehenden Aktionäre zum Bezug der Wandelschuldverschreibung wurde ausgeschlossen. Das im Zuge des Bookbuilding-Verfahrens festgelegte Pricing sieht für die Wandelschuldverschreibung einen Kupon in Höhe von 2,00 Prozent im Jahr vor. Eine 0,5 Prozent Kuponreduktion wird es ab der Zinszahlungsperiode geben, die unmittelbar auf den Tag folgt, an dem die Gesellschaft ein Investment-Grade-Rating von S&P, Moody's oder Fitch erhalten hat und solange ein Investment-Grade-Rating besteht (vorbehaltlich einer dreimonatigen Übergangsfrist).

Die anfängliche Wandlungsprämie liegt 30 Prozent über dem Referenzaktienkurs von 1,8410 Euro, während der anfängliche Wandlungspreis 2,3933 Euro beträgt. Das endgültige Emissionsvolumen hängt laut Angaben des Unternehmens noch von der Annahmeerquote eines gleichzeitig durchgeführten Wandlungsangebots auf ausstehende Wandelschuldverschreibungen mit Fälligkeit im Jahr 2018 ab. Der Emissionserlös soll zur teilweisen Finanzierung des Wandlungsangebots, zur Refinanzierung bestehender Finanzverbindlichkeiten sowie für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet werden.