

## Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

### KfW liegt voll im Plan

Fünf Milliarden Euro hat die KfW Mitte Februar mit ihrer ersten Euro-Benchmarkanleihe nach rund einem Jahr eingesammelt. Das Interesse vonseiten der Investoren war groß: Bei über acht Milliarden Euro lag das Orderbuch. Die mit einem jährlichen Kupon von 0,625 Prozent ausgestattete Anleihe weist eine Laufzeit von zehn Jahren auf. Die Zuteilung erfolgte zu 16 Basispunkten unter Mid-Swap überwiegend an Investoren aus Deutschland (48 Prozent), gefolgt von Großbritannien (16 Prozent) und Asien (11 Prozent). Vor allem Banken (55 Prozent) und Asset Manager (27 Prozent) befanden sich unter den Käufern. Mit der Emission hat die KfW ihr Fundingvolumen für das Gesamtjahr 2017 bereits zu 25 Prozent erreicht. Die hohe Güte des Emittenten spiegelt sich auch in den Ratings der Agenturen wider: Moody's bewertet die Anleihe mit Aaa, während Scope und S & P jeweils die Note AAA verliehen.

### LBBW und WL Bank: Teuerste Spread-Niveaus

Die anhaltend gute Nachfrage nach deutschen Pfandbriefen belegte schließlich auch die Emissionen der LBBW sowie der WL Bank: Beide Institute platzierten ihre jüngsten Euro-Benchmarks laut Angaben der Commerzbank auf den teuersten Spread-Niveaus, die der Markt im bisherigen Jahr gesehen hat. Die Zuteilung des achtjährigen Pfandbriefs im Volumen von einer Milliarde Euro (Kupon: 0,375 Prozent) der LBBW erfolgte zu zwölf Basispunkten unter Mid-Swap. Die zwei Tage darauf stattfindende, siebenjährige Emission der WL Bank im Volumen von 500 Millionen Euro wurde zu vierzehn Basispunkten unter Mid-Swap bepreist. Die Überzeichnungsniveaus lagen bei rund 60 bis 140 Prozent.

### Nord-LB-Tochter begibt Luxemburg-Benchmark

Einen Covered Bond nach Luxemburger Recht („Lettres de Gage Publiques“) hat die Nord-LB begeben. Konkret handelte es sich dabei um eine Transaktion der Nord-LB Luxembourg S.A. Covered Bond Bank, einem 100-prozentigen Tochterun-

ternehmen der Nord-LB, das aktuell die einzige Emittentin von Lettres-de-Gage-Benchmark-Anleihen ist. Die Laufzeit der 500 Millionen Euro schweren Emission beträgt viereinhalb Jahre. Die Anleihe ist mit einem Kupon von 0,25 Prozent ausgestattet, womit die Verzinsung 15 Basispunkte über Mid-Swap beträgt. Beim Schließen des Orderbuchs lagen Kaufaufträge von über 1,4 Milliarden Euro von mehr als 110 Investoren vor. Die Ratingagenturen Fitch und Moody's bewerteten das Papier mit AAA beziehungsweise Aa1. Über die Hälfte der Emission wurde in Deutschland platziert. Die größten Anteile des Covered Bonds gingen mit 43 Prozent an Banken, gefolgt von Fondsmanagern (30 Prozent) und Zentralbanken (16 Prozent).

### Hohe Nachfrage für Pfandbrief der Berlin Hyp

2,5-fach überzeichnet war das Orderbuch für den Hypothekenspfandbrief der Berlin Hyp Mitte Februar. Die achtjährige Anleihe mit einem Volumen von 500 Millionen Euro trägt einen Zinskupon von 0,375 Prozent und wird von der Ratingagentur Moody's mit Aaa eingestuft. Die von der Berlin Hyp mandatierten Syndikatsbanken (Barclays, Bayern-LB, Commerzbank, HSBC und Unicredit) hatten die Orderbücher mit einer ersten Spread-Vorstellung von sieben Basispunkten unter Mid-Swap geöffnet. In der Folge konnten Orders mit einem Gesamtvolumen von rund 1,3 Milliarden Euro von mehr als 50 verschiedenen Investoren generiert werden. Die deutliche Überzeichnung ermöglichte es den Konsortialbanken, die Bücher nach bereits 90 Minuten zu schließen und die Anleihe anschließend zu zehn Basispunkten unter Mid-Swap zu bepreisen. Mit 61 Prozent ging der Großteil des Pfandbriefs nach Deutschland. Der Auslandsanteil wurde von Orders aus Asien (12 Prozent) dominiert. Zentralbanken und öffentliche Institute orderten 32 Prozent des Bonds, Banken 30 Prozent und Sparkassen sowie Fonds jeweils 19 Prozent.

### Moody's warnt vor Preiskorrekturen in Oslo

Besorgt hat sich Moody's zu den aktuellen Entwicklungen auf dem Immo-

bilienmarkt im Raum Oslo geäußert: Konkret ging es der Ratingagentur um den enormen Preisanstieg dortiger Immobilien im vergangenen Jahr 2016 (plus 22 Prozent). Laut Moody's werde eine (deutliche) Korrektur dieses Booms immer wahrscheinlicher. Hinzu komme die hohe Verschuldung norwegischer Privathaushalte, die dazu beitragen könne, dass norwegische Immobilienbesitzer bei Zinssteigerungen Probleme bei der Kreditrückzahlung bekommen könnten. Norwegische Covered Bonds sieht Moody's für eventuell aufkommende Probleme jedoch gut gerüstet. Hierfür spreche zum einen die hohe Qualität der norwegischen Deckungsstöcke, die niedrige Beleihungswerte um die 60 Prozent aufweisen. Zudem hätten die norwegischen Aufsichtsbehörden und Banken in den letzten Jahren umfangreiche Maßnahmen ergriffen, um einer Verschlechterung der Kreditqualität von Wohnbaudarlehen vorzubeugen.

### Rabobank und Akbank arbeiten an Debüts

Bereits Ende des vergangenen Jahres hatte die niederländische Rabobank die Auflage eines Covered-Bond-Programmes angekündigt. Im Rahmen der Vorstellung der Geschäftszahlen 2016 wurden nun einige Details von der Bank bekannt gegeben: Geplant sei zunächst, das Programm bei der niederländischen Zentralbank registrieren zu lassen, um anschließend die Emissionstätigkeit zu starten. Hinsichtlich der Rückzahlungsstruktur habe sich die Rabobank für ein Soft-Bullet-Format entschieden. Da das Institut angekündigt hat, dass das Programm die Größe der Mitstreiter haben soll, geht die Nord-LB aktuell von einer Programmgröße von 40 Milliarden Euro aus. Auch die türkische Akbank arbeitet unterdessen weiter an ihrem Covered-Bond-Debüt. Konkret plant die Bank aktuell die Emission von Covered Bonds im Volumen von bis zu einer Milliarde Euro. Im vergangenen Jahr hatte die Vakifbank als erster türkischer Emittent einen hypothekarisch besicherten Covered Bond im Benchmarkformat platziert und dadurch den Marktzugang für heimische Emittenten hergestellt. Infolge der Ratingherabstufungen für den türkischen Staat verloren zuletzt allerdings auch Covered Bonds aus der Türkei an Ansehen unter den Ratingagenturen.