

## Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

### WL Bank und Natixis: neue Hypothekendarlehen

Die (bald zur DG Hyp gehörende) WL Bank hat einen Hypothekendarlehen im Volumen von 500 Millionen Euro mit einer Laufzeit von sieben Jahren begeben. Der Pricing-Prozess war zunächst bei zehn Basispunkten unter Mid-Swap gestartet, konnte am Ende auf 14 Basispunkte unter Mid-Swap eingeeengt werden. Abseits des Benchmark-Volumens emittierte die Natixis Pfandbriefbank einen hypothekarisch besicherten Pfandbrief über 250 Millionen Euro mit einer Laufzeit von fünf Jahren zu sechs Basispunkten unter Mid-Swap.

Insgesamt wurden seit Jahresanfang Euro-denominierte Covered Bonds mit Benchmarkvolumen im Umfang von 34 Milliarden Euro begeben, von denen der größte Anteil von französischen Banken emittiert wurden – 8,75 Milliarden Euro, gefolgt von deutschen Pfandbriefen mit 6,5 Milliarden Euro und norwegischen Covered Bonds mit vier Milliarden Euro. Die Deutsche Hypothekendarlehenbank beabsichtigt, sich über einen in britischen Pfund denominierten Pfandbrief zu refinanzieren.

### Günstigere Refinanzierung bei spanischen Banken

Nach Aussagen von Moody's können sich bei spanischen Banken die Kapitalmarktrefinanzierungskosten durch hohe Fälligkeiten von hochverzinslichen Hypotheken-Covered-Bonds (Cédulas Hipotecarias) 2017 um 15 bis 20 Prozent reduzieren. In diesem Jahr werden laut der Rater Cédulas-Hipotecarias-Papiere im Volumen von rund 35,3 Milliarden Euro (rund 29 Milliarden Euro ohne einbehaltene Anleihen) zurückgezahlt, was mit Abstand die höchsten Fälligkeiten in den nächsten zehn Jahren darstellt.

Die jetzt fällig werdenden Covered Bonds wurden zum Großteil zwischen 2011 und 2013 zu Hochzeiten der europäischen Staatsschuldenkrise bei im Vergleich zu heute deutlich höheren Renditeaufschlägen begeben. Da die auslaufenden Anleihen im Bedarfsfall beispielsweise durch Kundeneinlagen oder den letzten TLTRO-II-Tender der Europäischen Zentralbank (EZB) zu deutlich günstigeren

Konditionen refinanziert werden können, reduzieren sich die Refinanzierungskosten, was einen positiven Effekt auf das Bonitätsprofil der spanischen Banken hat.

Zudem wirkt sich das Auslaufen der hochverzinslichen gedeckten Anleihen laut Moody's auch positiv auf die weiterhin ausstehenden Cédulas aus. Das Risiko, dass die Zahlungsströme aus den Deckungswerten im Insolvenzfall des Emittenten nicht ausreichen, um fällige Zinszahlungen auf umlaufende Covered Bonds leisten zu können, würde sich reduzieren.

### CDC mit erster Green-Bond-Benchmark

Ihren ersten Green Bond im Benchmarkformat hat die französische Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) emittiert. Die fünfjährige Anleihe im Umfang von 500 Millionen Euro wurde zu drei Basispunkten unter Mid-Swap platziert. Bei der Transaktion handelt es sich um die erste Euro-Benchmark-Emission des Finanzinstituts seit 2013. Damit hat CDC in einem für französische Emittenten nicht ganz einfachen Umfeld einen guten Teil des diesjährigen Fundingbedarfs – rund drei Milliarden Euro – bereits erfolgreich gedeckt. Das eingeworbene Kapital soll für Projekte im Immobilienbereich, erneuerbare Energien sowie Bodensanierung verwendet werden.

### Weitere Ratingagentur arbeitet an Einstieg

Die Ratingagentur Capital Intelligence Ratings (CI Ratings) ist kürzlich dem ECBC beigetreten und hat damit ihre Ambitionen unterstrichen, in den Markt für Covered-Bond-Ratings einzusteigen. Die Agentur ist eigenen Angaben zufolge bei der Entwicklung ihrer Ratingmethodik bereits in einem fortgeschrittenen Stadium und plant die Vorstellung von Details noch im Laufe des ersten Halbjahres 2017. Aufgrund guter Erfahrungen in Emerging Markets sieht sich CI Ratings gut positioniert, um der Verbreitung des Covered-Bond-Segments in diesen Ländern Vorschub leisten zu können. Die 1982 gegründete Agentur bewertet aktuell mehr als 300 Emittenten aus 39 Ländern. Vorausgesetzt das Unter-

fangen von CI Ratings sowie der seit Ende November an ihrem Einstieg in den Markt arbeitenden Creditreform gelingt, hätten Covered-Bond-Emittenten künftig die Wahl aus sieben potenziellen Ratingagenturen.

### Deutsches Pfandbriefvolumen sinkt

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) und der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV) haben aktualisierte Informationen zu den Deckungsmassen ihrer Mitgliedsinstitute veröffentlicht. Auf Grundlage dieser Daten erreichte das Pfandbriefumlaufvolumen in Deutschland Ende 2016 insgesamt 374 Milliarden Euro. Ein Jahr zuvor waren es 387 Milliarden Euro. Mit 207 Milliarden Euro waren die Hypothekendarlehen das volumenstärkste Segment. Das entspricht rund 55 Prozent des Volumens aller ausstehenden Pfandbriefe. Die Marktanteile von allen anderen Pfandbrieftypen sind aufgrund des fortgesetzten Wachstums bei den Hypothekendarlehen entsprechend weiter rückläufig. Hypothekendarlehenbanken und Landesbanken sind mit einem gemeinsamen Marktanteil von 73 Prozent am Umlaufvolumen die volumenstärksten Emittentengruppen.

### TSB: Fünf-Milliarden-Pfund-Programm

Die britische TSB Bank plc (TSB) hat ein Covered-Bond-Programm im Volumen von fünf Milliarden britischen Pfund aufgelegt und einen Basisprospekt veröffentlicht, nachdem bereits im vergangenen Jahr die Vorbereitungen in Form der Gründung eines Emissionsvehikels stattgefunden haben. Moody's erwartet eine Debütemission über 500 Millionen britische Pfund und bewertet das Programm mit einem vorläufigen „Aaa“-Rating. TSB entstand aus der Ausgliederung von einem Teil des Retailgeschäfts der Lloyds Banking Group und wurde 2015 von der spanischen Banco Sabadell vollständig übernommen, nachdem bereits zuvor ein Börsenlisting erfolgte. TSB ist eine Retailbank mit rund fünf Millionen Privatkunden, wobei das Hypothekendarlehengeschäft einen der Wachstumstreiber der Bank darstellt.