Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

Deutsche Hypo: Benchmark-Debüt 2017

Ihren ersten Benchmark-Hypothekenpfandbrief im Jahr 2017 hat die Deutsche Hypothekenbank platziert. Die Emission mit achtjähriger Laufzeit hat ein Volumen von 500 Millionen Euro und ist mit einem Kupon von 0,375 Prozent ausgestattet. Medienberichte, wonach die Nord-LB derzeit den Verkauf ihrer Immobilientochter prüft, schienen für Investoren dabei keine größere Rolle zu spielen. Die anfängliche Guidance bei Öffnung des Orderbuchs in Höhe von neun Basispunkten unter Mid-Swap konnte schließlich noch leicht auf zehn Basispunkte unter Mid-Swap eingeengt werden. Als wichtigste Nachfrager traten Zentralbanken und öffentliche Banken auf, gefolgt von Banken und Asset Managern. In regionaler Hinsicht entfiel der überwiegende Teil der Orders auf Deutschland. Joint Leads bei der Transaktion waren die Deutsche Bank, die DZ Bank, HSBC, die Nord-LB und Unicredit sowie das Bankhaus Lampe als Co-Lead.

Commerzbank: Abschied vom Schiffspfandbrief

Die Commerzbank hat mit Wirkung zum 31. Mai 2017 ihre Lizenz zum Betreiben des Schiffspfandbriefgeschäfts zurückgegeben. Aktiv war das Institut in diesem Segment ohnehin schon länger nicht mehr: Die letzte Emission eines Schiffspfandbriefs der Commerzbank liegt sechs Jahre zurück. Nach Unternehmensangaben beabsichtigt die Bank auch in Zukunft nicht mehr, sich über Schiffspfandbriefe zu refinanzieren. Mit dem Erlöschen der Erlaubnis steht gemäß § 2 Absatz 3 des Pfandbriefgesetzes (PfandBG) die Abwicklung der Deckungsmassen für das zugehörige Schiffspfandbriefprogramm an. Laut einer Pressemitteilung der Commerzbank gewährt die BaFin dem Emittenten in diesem Zusammenhang eine Ausnahme von der nach dem Pfandbriefgesetz vorgeschriebenen „Begrenzung für Ersatzdeckungswerte".

Dadurch soll die Commerzbank zusätzliche Flexibilität beim Abbau ihres Schiffsportfolios erlangen. Dank dieser Ausnahmeregelung können seit dem 1. Juni 2017 die umlaufenden Schiffspfandbriefe der Bank vollständig durch Deckungswerte besichert werden, die auch zur Deckung öffentlicher Pfandbriefe zugelassen sind. Bei Ersatzdeckungswerten, die die gemäß dem Pfandbriefgesetz in § 26 Absatz 1 Nummer 4 definierte Grenze von 20 Prozent des Cover Pools der Schiffspfandbriefe überschreiten, muss es sich laut Auskunft der Commerzbank um Schuldverschreibungen handeln, die über ein Rating von mindestens „AA-" beziehungsweise „Aa3" einer international anerkannten Ratingagentur verfügen. Vor dem Hintergrund des weiteren Abbaus des Schiffsfinanzierungsgeschäfts plant die Commerzbank noch im laufenden Jahr von dieser Ausnahmeregelung Gebrauch zu machen.

Banco Popular: Bessere Ratings dank Übernahme?

Für den symbolischen Preis von einem Euro hat die spanische Großbank Santander das in Schieflage geratene Geldhaus Banco Popular Anfang Juni erworben. Nach Angaben von Santander ist eine Fusion beider spanischen Einheiten vorgesehen, womit auch die Covered Bonds beziehungsweise Covered-Bond-Pools verschmelzen würden. Nach Einschätzung der Commerzbank dürften davon vor allem die „Cédulas" der Banco Popular profitieren. Der negative Bonitätseffekt des schwächeren Popular-Pools werde im Zuge der Verschmelzung durch die hohen zusätzlichen Rückstellungen abgefedert, die im Rahmen der Übernahme von Santander eingebucht werden und die Coverage-Ratio des Popular-Immobilienportfolios von einem schwachen auf einen überdurchschnittlichen Wert heben. Nachdem die Agenturen Banco Popular wiederholt herabgestuft hatten, sollten sich die Bewertungen nach Einschätzung der Commerzbank nun auf das Niveau Santanders bewegen. Für die gemeinsamen Covered Bonds rechnet sie mit Rating von „Aa2" (Moody's) und „AA" (Fitch).

MiFID II: Auswirkungen auf Covered-Bond-Research

Im Jahr 2014 einigten sich die Europäische Kommission, das Europäische Parlament und der Rat der Europäischen Union auf eine Überarbeitung der 2007 in Kraft getretenen Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID). Diese überarbeitete Richtlinie, die unter dem Kürzel MiFID II bekannt ist, wird im Januar 2018 in Kraft treten. Ziel der neuen Bestimmungen ist es, die Effizienz, Widerstandsfähigkeit und Integrität der Finanzmärkte weiter zu steigern sowie die Voraussetzungen innerhalb der Märkte zu vereinheitlichen. Ein kleiner Teil der Richtlinie adressiert dabei Research-Dienstleistungen, die Vermögensverwalter bislang häufig kostenlos von Banken zur Verfügung gestellt bekommen.

Um den Schutz der Anleger zu verbessern, sieht MiFID II vor, dass Asset Manager diese kostenlosen Marktanalysen künftig nicht mehr unentgeltlich beziehungsweise unter Wert annehmen dürfen. Die versteckten Kosten dieser Dienstleistungen sollen stattdessen offen gelegt und separat vergütet werden. Dabei versteht MiFID II unter dem Begriff „Research" primär das Bereitstellen von Informationen zu Finanzinstrumenten oder ihrer Emittenten, die eine Anlagestrategie nahelegen. Obgleich ein signifikanter Teil des publizierten Covered-Bond-Researchs deskriptiver Natur ist, wird er nach Einschätzung der Commerzbank dennoch ebenfalls von der Neuregelung betroffen sein. Die Begründung: Selbst wenn keine direkten Anlagetipps gegeben würden, so ließen sich in der Regel zumindest „indirekt" Empfehlungen ableiten. Das Institut vermutet, dass die Bezahlung externer Research-Dienste effektive Mehrkosten für die betroffenen Kunden bedeuten wird.

DBRS-Umfrage: Hohes Emissionsvolumen erwartet

Die Ratingagentur DBRS hat ihre zweite jährliche Befragung von Marktteilnehmern im Segment „European Structured Finance und Covered Bonds" veröffentlicht. Überraschende Erkenntnis: Für den Covered-Bond-Markt erwarten die 204 Teilnehmer der Umfrage für das Jahr 2017 im Durchschnitt ein Emissionsvolumen von 182 Milliarden Euro, womit der Wert deutlich über den Erwartungen von DBRS liegt (130 Milliarden Euro). Daneben gehen Umfrageteilnehmer davon aus, dass die Investorenbasis zukünftig leicht wachsen wird. Bezüglich des Emissionsvolumens rechnen die Befragten damit, dass der höchste Anteil weiterhin aus Kerneuropa kommt.