

Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

LEG sammelt 400 Millionen Euro ein

Die LEG Immobilien AG hat nicht-nachrangige und unbesicherte Wandelschuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zum Jahr 2025 im Volumen von 400 Millionen Euro begeben. Diese Anleihen sind in zirka 3,4 Millionen neue beziehungsweise bestehende auf den Namen lautende Stammaktien der LEG wandelbar. Laut Unternehmensangaben entspricht dies rund 5,3 Prozent des ausstehenden Aktienkapitals der Gesellschaft. Die Bezugsrechte der Aktionäre der LEG sind ausgeschlossen. Mit dem Nettoemissionserlös beabsichtigt der Düsseldorfer Wohnungskonzern die langfristige Finanzierung der kürzlich durchgeführten und unterzeichneten Akquisitionen sowie die Verwendung für allgemeine Unternehmenszwecke.

Im Rahmen des Bookbuilding-Verfahrens wurde der Kupon auf 0,875 Prozent jährlich und die anfängliche Wandlungsprämie auf 45 Prozent über dem Referenzpreis von 81,7029 Euro festgesetzt. Der anfängliche Wandlungspreis beträgt damit 118,4692 Euro. Die Wandelschuldverschreibungen haben eine Laufzeit von acht Jahren und werden zu 100 Prozent ihres Nennbetrages in Höhe von 100 000 Euro je Wandelschuldverschreibung begeben und – sofern sie nicht vorab gewandelt oder zurückgekauft und eingezogen wurden – zurückgezahlt.

ECBC: Covered-Bond-Markt leicht geschrumpft

Das European Covered Bond Council (ECBC) hat seine seit 2003 jährlich erscheinende Statistik zur Entwicklung des weltweiten Covered-Bond-Marktes um das Jahr 2016 ergänzt. Demnach belief sich das ausstehende Covered-Bond-Volumen zum Jahresende 2016 auf insgesamt rund 2,488 Milliarden Euro, was nur geringfügig unter dem Vorjahresniveau von 2,498 Milliarden Euro liegt. Der Umfang ausstehender Hypotheken-Covered-Bonds stieg zwar um 27,5 Milliarden Euro an, dies reichte allerdings nicht ganz aus, den fortgesetzten Rückgang bei den durch öffentliche Forderungen besicherten Covered Bonds (minus 36 Milliarden Euro) zu kompensieren. Hypotheken-Covered-Bonds stellen da-

mit weiterhin den bedeutendsten Anteil im Covered Bond Segment (86,1 Prozent), während der Anteil öffentlich besicherter Covered Bonds erneut rückläufig war (13,5 Prozent). Am Primärmarkt wurde 2016 mit 481,8 Milliarden Euro weniger neu emittiert als im Vorjahr (539,7 Millionen Euro). Bei mehr als der Hälfte der Neuemissionen entschieden sich die Emittenten für die Möglichkeit einer Fälligkeitsverschiebung (Soft Bullet oder CPT). Bei der Betrachtung aller ausstehenden Anleihen sind allerdings die Hard Bullet Covered Bonds weiterhin in der Überzahl (62 Prozent).

Nach Einschätzung der DZ Bank dürfte die Bedeutung der hypothekarisch besicherten Covered Bonds weiter steigen. Außerdem sollten infolge der derzeit in mehreren Ländern vollzogenen Arbeiten an neuen oder verbesserten Covered-Bond-Gesetzgebungen neue Emittenten hervorgerufen werden. Auch rechnen die Analysten damit, dass sich künftig immer mehr Emittenten für Covered Bonds im Soft-Bullet-Format entscheiden werden. Eine mögliche Standardisierung der Parameter zur Fälligkeitsverschiebung im Rahmen der derzeit laufenden Harmonisierung der europäischen Covered-Bond-Gesetze könne diese Entwicklung zusätzlich fördern.

Brasilien legt Grundstein für Covered Bonds

In Brasilien ist der Gesetzgebungsprozess für Covered Bonds mittlerweile abgeschlossen. Nachdem bereits im Jahr 2015 das Gesetz zur Einführung von „Letras Imobiliárias Garantidas“ (LIG, brasilianische Covered Bonds) beschlossen worden war, sind nun auch die Durchführungsverordnungen vom „Conselho Monetário Nacional“ (CMN, National Monetary Council) erlassen worden. Nach Ansicht der Nord-LB ist damit die gesetzliche Grundlage für die Begebung von Covered Bonds vollständig bereitet. Moody's geht derweil davon aus, dass die fünf größten brasilianischen Banken (Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Banco Bradesco, Banco Santander und Caixa Economica), die einen Marktanteil von 97 Prozent am Hypothekenmarkt haben, potenziell als Covered-Bond-Emittenten auftreten könnten. Insgesamt sieht die Ratingagentur ein Marktpotenzial von rund 160 Milliarden Euro.

Primärmarkt: Sommerschlaf beendet

Nicht zuletzt dank der regen Aktivitäten deutscher Emittenten kann dem Primärmarkt ein schwungvoller Start aus der rund fünfwöchigen Sommerpause attestiert werden: Nachdem bereits die Münchener Hypothekenbank und die Commerzbank erfolgreich zwei Langläufer (neun beziehungsweise zehn Jahre) platziert hatten, folgte kurz darauf die WL Bank mit einem zehnjährigen Hypothekenpfandbrief im Volumen von 500 Millionen Euro. Der Spread der Anleihe konnte während des Pricing-Prozesses dank ordentlicher Nachfrage um einen Basispunkt enger gestellt werden, sodass die Zuteilung zu zwölf Basispunkten unter Mid-Swap erfolgte. Der Großteil ging dabei an deutsche Investoren (84 Prozent).

Der siebenjährige Covered Bond der BRFKredit war anschließend die erste Neuemission im Benchmarkformat, die nicht aus Deutschland kam. Die dänische Bank wählte für ihren hypothekarisch besicherten Covered Bond eine Laufzeit von sieben Jahren, wobei der Reoffer-Spread des Deals im Volumen von 500 Millionen Euro bei zwei Basispunkten über Mid-Swap lag. Auch hier ging die Mehrzahl des Emissionsvolumens an Investoren aus Deutschland beziehungsweise Österreich und der Schweiz (58 Prozent). Im Sub-Benchmarksegment platzierte die Berlin Hyp einen sechsjährigen Hypothekenpfandbrief im Volumen von 250 Millionen Euro zu 14 Basispunkten unter Mid-Swap.

Darüber hinaus trat mit der Deutschen Pfandbriefbank (pbb) noch ein weiterer deutscher Emittent an den Markt heran. Dabei wählte die pbb eine Laufzeit von fünf Jahren für ihren 500 Millionen Euro schweren Hypothekenpfandbrief, der letztlich zu zehn Basispunkten unter Mid-Swap gepreist werden konnte. Und schließlich gab es Anfang September einen Debütanten im Covered-Bond-Markt zu begrüßen: Die italienische Banco di Desio emittierte ihre erste 500 Millionen Euro schwere Transaktion, die von Fitch mit „AA-“ geratet wird. Bei einer Laufzeit von sieben Jahren wurde die Vermarktungsphase bei 65 Basispunkten über Mid-Swap aufgenommen, der finale Reoffer-Spread konnte auf 57 Basispunkte über Mid-Swap eingengt werden.