NEUES VOM PFANDBRIEF UND ANLEIHEMARKT

Aareal Bank beendet Sommerpause

Nach einer ausgiebigen Sommerpause nahm der Covered-Bond-Primärmarkt zuletzt wieder langsam an Fahrt auf, auch dank der Aareal Bank. Das Institut emittierte einen hypothekarisch-besicherten, von Moody's mit Bestnote (Aaa) versehenen Pfandbrief im Volumen von 500 Millionen Euro mit einer Laufzeit von 6,8 Jahren. Dank eines gut gefüllten Orderbuchs (Bid-to-Cover Ratio: 1,8) konnte die Anleihe nach einer anfänglichen Guidance von fünf Basispunkten unter Mid-Swap letztlich zu acht Basispunkten unter Mid-Swap zugeteilt werden. Deutsche Investoren dominierten mit einem Anteil von 83 Prozent die geografische Verteilung, gefolgt von den Nordics (11 Prozent) und Asien (2 Prozent). Mit Blick auf die Investorentypen ging der größte Anteil an Banken (36 Prozent), Zentralbanken und öffentliche Einrichtungen kamen auf 22 Prozent. Die Anteile von Funds (21 Prozent) und Versicherungen (20 Prozent) lagen nur knapp dahinter.

Berlin Hyp debütiert mit Senior-Preferred-Anleihe

Als erste deutsche Bank hat die Berlin Hyp im August eine Senior-Preferred-Anleihe am Kapitalmarkt platziert. Dabei erfreute sich die 300 Millionen Euro große Emission trotz eines engen Spreads einer guten Nachfrage. Nachdem die mandatierten Syndikatsbanken Commerzbank, DZ Bank, und LBBW die Orderbücher mit einer ersten Spread-Vorstellung von 15 Basispunkten über Mid-Swap geöffnet hatten, konnten bis zum Buchschluss wenige Stunden später Orders mit einem Gesamtvolumen von rund 380 Millionen Euro von 42 verschiedenen Investoren generiert werden. Dies ermöglichte es den Konsortialbanken, die Anleihe schließlich bei 13 Basispunkten über Mid-Swap festzuzurren. Erwartungsgemäß kam der Bond insbesondere bei Banken gut an, die rund 85 Prozent der Anleihe kauften. Die Anleihe weist eine fünfjährige Laufzeit auf und wird von Moody's und Fitch mit Aa2 und A+ eingestuft.

Nachdem die Insolvenzordnung für deutsche Bankenpassiva mit der am 21. Juli 2018 in Kraft getretenen Neufassung des § 46f KWG an die Vorgaben der „Bank Recovery and Resolution Directive" der EU angepasst worden war, ist es nun auch Kreditinstituten in Deutschland möglich, ungedeckte, nicht nachrangige Bankschuldverschreibungen in zwei verschiedenen Ausprägungen zu emittieren: entweder als Senior Non-Preferred oder aber als Senior Preferred. Der Unterschied zwischen beiden Anleihearten besteht in der Verlustabsorption im Falle eines Bail-Ins. In einigen anderen europäischen Ländern ist dies schon seit einiger Zeit möglich.

Harmonisierung: das Ende der Hard-Bullet-Ära?

Covered Bonds mit Fälligkeitsverschiebung (Soft Bullets) gewinnen gut drei Jahre nach ihrer Einführung immer mehr an Akzeptanz: Mit einem Anteil von 62 Prozent dominierten Soft Bullets im ersten Halbjahr 2018 bereits den Euro-Benchmark-Primärmarkt. Eine vollständige Verdrängung der Papiere mit nicht verschiebbarem Fälligkeitstermin (Hard Bullets) hat bislang gleichwohl noch nicht stattgefunden. Dafür ist insbesondere das Gewicht von Ländern wie Spanien, Deutschland und Frankreich, in denen noch ausschließlich oder zu einem sehr großen Anteil Hard-Bullet-Covered-Bonds verwendet werden, nach wie vor zu stark.

Die Helaba geht in einer aktuellen Studie dennoch von einem weiteren Aufschwung für den Marktanteil von Soft-Bullet-Covered-Bonds aus. Den Grund dafür sehen die Analysten in der spätestens Anfang 2020 anstehenden Umsetzung der EU-Covered-Bond-Richtlinie zur Harmonisierung. Diese sieht mit Blick auf die Fälligkeitsverschiebung nämlich ebenfalls die Schaffung eines auf Prinzipien basierten, einheitlichen Marktstandards vor, um den Anlegerschutz zu gewährleisten, ohne dabei die Flexibilität der Märkte zu sehr einzuschränken. Die Helaba ist überzeugt, dass diese einheitlichen Mindeststandards und das Wissen um die Rolle von Aufsicht und Verwalter bei Fälligkeitsverschiebungen die Akzeptanz von Soft Bullets bei den Anlegern weiter steigen lassen werden. Sollten Soft Bullets also tatsächlich Eingang in bedeutende nationale Regelwerke wie dem Pfandbriefgesetz finden, so entspräche dies einem „Ritterschlag für die neue Fälligkeitsform", die gleichzeitig das Ende der Hard-Bullet-Ära einläuten könnte.

Green-Bond-Markt auf Rekordkurs

Unicredit geht in einer aktuellen Studie für 2018 weiter von einem neuen Rekordjahr für grüne Anleihen (Green Bonds) aus. Nach Berechnungen der Bank wurden im ersten Halbjahr 2018 weltweit Green Bonds in Höhe von 72 Milliarden US-Dollar platziert – ein Anstieg von 1,4 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Für das zweite Halbjahr 2018 rechnet Unicredit mit einem Emissionsvolumen von weltweit 93 Milliarden US-Dollar. Damit würde 2018 das Gesamtvolumen der Green-Bond-Emissionen mit 165 Milliarden US-Dollar den Rekordwert von 161 Milliarden US-Dollar aus dem Vorjahr nochmals um 2,5 Prozent übertreffen.

Auch im ersten Halbjahr 2018 bestimmten europäische Emittenten mit rund 44 Prozent sowie Emissionen in Euro mit 41 Prozent den Markt. Betrachtet man die Art der Emittenten, so waren private Banken mit 20 Prozent die größte Gruppe – gefolgt von privatwirtschaftlichen Unternehmen aus den übrigen Branchen mit 14 Prozent und staatlichen sowie supranationalen Emittenten mit 9 beziehungsweise 8 Prozent der Neuemissionen.

Neben den klassischen Green Bonds haben sich laut Unicredit inzwischen auch grüne Staatsanleihen (Green Sovereign Bonds) und grüne Pfandbriefe (Green Covered Bonds) etabliert. Letztere böten die gleiche Sicherheit wie traditionelle Pfandbriefe und sprächen dabei eine sowohl breitere als auch diversifiziertere Investorenbasis an.

Im ersten Halbjahr 2018 wurden neun Green oder Social Covered Bonds begeben, sodass das Volumen ausstehender Pfandbriefe dieser Kategorien inzwischen 8,5 Milliarden Euro beträgt. Und mit der polnischen PKO Bank Hipoteczny befindet sich derzeit ein weiterer Emittent in den Vorbereitungen eines Green-Covered-Bond-Frameworks. Die Emissionserlöse sollen für die Finanzierung energieeffizienter Wohnimmobilien Anwendung finden. Das Institut würde mit einer erfolgreichen Platzierung im grünen Segment nach Einschätzung von Analysten der Nord-LB einmal mehr seiner Pionierrolle im Covered-Bond-Segment gerecht werden. So hat der Emittent im Oktober 2016 die erste polnische Euro-Benchmark platziert.

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH