

Neues vom Pfandbrief

ECBC wählt drei „Franzosen“

Gleich drei Vertreter französischer Banken wurden in das ECBC Steering Committee gewählt. Insgesamt gab es elf Bewerbungen für die vier Positionen für Vertreter außerhalb des Emittentenlagers (non issuers). Gewählt wurden Repräsentanten der BNP Paribas (Boudewijn Dierick), Crédit Agricole (Florian Eichert), Société Générale (Ralf Grossmann) sowie der Deutschen Bank. Erfreulich aus deutscher Sicht ist, dass es sich bei Florian Eichert, Ralf Grossmann und Bernd Volk um Landsleute handelt. Alle vier gewählten Vertreter sind im europäischen Covered Bond seit Jahren äußerst aktiv und leiten teilweise auch Arbeitsgruppen. Aus dem Gremium ausgeschieden sind Alexander Batcharov (Bank of America Merrill Lynch) und Torsten Elling (Barclays). Dem Steering Committee gehören darüber hinaus elf Vertreter von Emittenten an.

EZB widmet sich stärker dem Primärmarkt

Bis zum 7. November haben Draghis Mannen insgesamt 10,485 Milliarden Euro an Covered Bonds aufgekauft. In der letzten Woche lag das durchschnittliche Kaufvolumen bei 615 Millionen Euro. Obwohl die EZB bisher keine Angaben zur Aufteilung ihrer Käufe zwischen Primär- und Sekundärmarkt macht, gehen Analysten von einer deutlichen Ausweitung des Erwerbs von Neuemissionen aus. Nach Berechnungen der HSBC-Analysten liegt die durchschnittliche Zuteilung bei Neuemissionen an Zentralbanken mittlerweile deutlich über dem Niveau vor der Verkündung des sogenannten CBPP3-Programmes. Lag die Zuteilung an Notenbanken vorher im Durchschnitt bei 10,5 Prozent, so liegt sie mittlerweile bei 35 Prozent. Den stärksten Anstieg gab es bei den Covered Bonds aus Frankreich, Italien und Spanien.

Italienische Unicredit mit SME-Anteil

Das zweite Covered-Bond-Programm der italienischen Unicredit, welches bislang nur zur Ausgabe von Retained

Covered Bonds diente, wurde mit einer Conditional-Pass-Through-Struktur versehen. Eine weitere strukturelle Besonderheit, das haben die Analysten der LBBW herausgestellt, stellen Forderungen gegenüber SMEs (Mittelstandskredite) dar, die 20,2 Prozent des Covered-Bond-Volumens ausmachen. Von Fitch gab es ein „AA“, was um eine Stufe über dem Niveau des ersten Programms liegt. Die erste öffentliche Emission soll nach Angaben der LBBW im Jahre 2015 erfolgen.

Unsicherheit durch BaFin Kompetenz-Ausweitung

Die aktuelle Novelle des Pfandbriefgesetzes wurde vom Bundestag am 6. November 2014 verabschiedet. Praktisch alle Änderungen wurden, wie in den Referentenentwürfen bereits aufgeführt, auch so eingeführt. Die Analysten der Bayern-LB stufen die Änderungen als positiv ein, da die Transparenz für Investoren erhöht und Emittenten mehr Flexibilität bei der Anrechnungsfähigkeit von Deckungsstockaktiva eröffnet wird. Die individuelle Festlegung der Mindestüberdeckung – durch die BaFin – ist die gravierendste Änderung.

Aus Sicht der Bayern-LB könnte die individuelle Behandlung von Deckungsstöcken zu Unsicherheiten am Markt führen. Es wäre möglich, dass Investoren mit der aufsichtsrechtlichen Entscheidung ein höheres Risiko für den Pfandbrief antizipieren und folglich höhere Risikoaufschläge verlangen könnten. Sollte die BaFin den Vorgang jedoch transparent gestalten, schätzen die Analysten der Bayern-LB die Pfandbriefgesetzaktualisierung als positiv ein.

S&P sieht Pfandbriefgesetz gestärkt

Die Ratingagentur Standard & Poor's sieht das deutsche Pfandbriefgesetz durch die Änderungen als gestärkt an. Der Effekt auf die Bonitätsnoten dürfte sich allerdings als neutral erweisen. Die erweiterte Rolle der BaFin ist aus Sicht von S&P positiv. Die Klarstellung der Behandlung von Einzahlungen auf Verrechnungskonten gefällt der Agentur prinzipiell auch.

DZ Bank widmet sich dem Hypothekenmarkt

Dem anhaltenden Anstieg des Marktanteils der Hypothekendarlehen – deren Umlaufvolumen langsamer schrumpft als das der Öffentlichen Pfandbriefe – haben die Analysten der DZ Bank zum Anlass genommen, sich die Deckungsmassen der Hypothekendarlehen genauer anzuschauen. Das Thema ist Schwerpunkt im Pfandbrief Monitor zum 3. Quartal 2014. Die Analysen der Deckungsmassen runden ausführliche Kennzahlenangaben ab und bieten in übersichtlicher Form Informationen zu den wesentlichen Bewertungsfaktoren. In der Kategorie Rating sind auch die Bonitätsnoten und Kennziffern von DBRS enthalten. Bisher fokussieren sich die Analysten auf die Noten von Fitch, Moody's und Standard & Poor's. Wahrscheinlich machen sich Analysten schon Gedanken, wie sie die ersten Einstufungen von Scope Ratings integrieren wollen. Chefanalyst Karlo Fuchs arbeitet mit Hochdruck an der Fertigstellung der ersten Covered-Bond-Methodologie der Berliner Agentur.

Zentralbanken kaufen Santander-Bond

Das hervorragende Marktumfeld hat die spanische Banco Santander genutzt, um einen Covered Bond im Volumen von drei Milliarden Euro an den Markt zu bringen. Nicht nur das Volumen ist überraschend hoch, sondern auch die mit 20 Jahren extrem lange Laufzeit wurde im Markt intensiv diskutiert. Kräftig zugegriffen haben wohl Draghi & Co., denn bei den Investoren lagen die Zentralbanken mit etwa 40 Prozent klar vorne, so die Analysten der LBBW.

vdp freut sich über neues Mitglied

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken, der die Zahl seiner Mitarbeiter vor Kurzem spürbar reduzierte, freut sich über zusätzliche Einnahmen. Diese kommen von der National Bank, die sich neu zur Mitgliedschaft entschlossen hat. Mit der Aufnahme zum 1. Januar 2015 steigt die Zahl der Mitgliedsinstitute auf 40.