

Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

Langer Münsteraner Pfandbrief gut platziert

Mit einem 15 Jahre laufenden Hypothekenpfandbrief zeigte sich die in Münster ansässige WL Bank im Markt. Der mit einem „AAA“-Rating von Standard & Poor's versehene 500 Millionen Euro große gedeckte Bond kam mit einem Spread von Mid-Swaps minus einem Basispunkt auf den Markt. Das Mandat teilten sich Bayern-LB, DZ Bank, LBBW, Unicredit und WGZ Bank. Die Anleihe wanderte zu 81 Prozent in die Portfolios von Investoren in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Mit 61 Prozent waren Banken die Hauptkäufer, während auf Zentralbanken nur ein Anteil von 10 Prozent entfiel. Für den Titel der WL Bank meldeten die Banken Kaufanträge für 1,3 Milliarden Euro.

Berlin Hyp mit unbesicherter Anleihe

Es muss ja nicht immer gedeckte Ware sein, dachte sich wahrscheinlich die Berlin Hyp und nutzte das gute Marktklima für die Emission einer unbesicherten Anleihe über 750 Millionen Euro. Der Bond hat eine Laufzeit von zehn Jahren und kam mit einem Spread von Mid-Swaps plus 55 Basispunkten unters Volk. Die federführenden Banken Commerzbank, DZ Bank, HSBC, LBBW und Unicredit berichten von einer Nachfrage von insgesamt 1,2 Milliarden Euro, die von 120 verschiedenen Investoren kommt. Aufgrund der guten Nachfrage fielen das Volumen größer und der Spread niedriger als anfänglich avisiert aus. 87 Prozent der Nachfrage kam aus Deutschland. Von den Investorengruppen dominierten die Sparkassen. Die hohe Beteiligung dieser Anlegergruppe wertete die Bank als Signal für die Wertschätzung als Emittent im eigenen Sektor.

Neue Covered-Bonds-Bibel der Deutschen Bank

Es sieht nach langen Abenden im Büro aus. Bernd Volk von der Deutschen Bank präsentierte zum wiederholten Male seine „Bibel“ zu den Covered-Bonds-Märkten. Auf 145 Seiten Inhalt behan-

delt er die Rahmenbedingungen für die weltweiten Covered-Bonds-Märkte. Ein größeres Kapitel ist den Auswirkungen der diversen regulatorischen Maßnahmen gewidmet.

Welche Pools leiden unter Franken-Turbulenzen?

Welche Deckungsstöcke von Covered Bonds unter den Schweizer-Franken-Turbulenzen leiden, mit dieser Frage beschäftigen sich die Analysten der Commerzbank. Neben österreichischen Pools weisen auch einzelne deutsche Deckungsstöcke einen signifikanten Anteil an Franken-Krediten auf. Aufgrund ihrer signifikanten Franken-Kreditbücher ist die Frage der Aktiva Qualität für österreichische und polnische Emittenten von besonderer Relevanz.

Die österreichische Aufsicht hat nach Angaben der Commerzbank-Analysten bereits vor steigenden Kreditausfällen unter ihren Banken gewarnt. In Polen werden angeblich bereits erste Gespräche geführt, um die Last der Franken-Kreditnehmer über ein Drehen an der Zins- oder Währungsschraube zu verringern. Polen würde damit dem negativen Beispiel Ungarns folgen. Die Aufwertung des Franken sollte sich am stärksten auf österreichische Pools auswirken, dort notieren 17 Prozent der Hypotheken-Deckungsmassen in Franken. Dabei fallen die Vorarlberger Landes- und Hypothekenbank sowie die Unicredit Bank Austria besonders ins Auge. In Deutschland hat die Münchener Hyp beträchtliche Franken-Bestände in den Pools und weist per September 2014 einen barwertigen Nettoüberhang an Franken-Aktiva von umgerechnet 1,8 Milliarden Euro im Hypothekenpool aus.

Das Gesamtvolumen des Pools lag barwertig bei 21,9 Milliarden Euro und die entsprechende Überdeckung vor Stress bei 2,5 Milliarden Euro. Im Gegensatz zu Österreich dürften die Franken-Kredite in Deutschland in der Regel von gewerblichen Kunden genutzt worden sein. Diese dürften ihre Währungsrisiken professioneller abgesichert haben, was die Ausfallgefahren lindern sollte, so die Analysten, die nicht mit signifikanten Spread-Effekten für die deutschen Titel rechnen.

Einheitliches Gesetz rückt näher

Die EU-Kommission arbeitet mit Hochdruck an einem Diskussionspapier zur möglichen Einführung einer harmonisierten europäischen Gesetzgebung für Covered Bonds. Dieses Papier soll noch 2015 vorgelegt werden und dürfte in vielen Punkten den Empfehlungen der Europäischen Bankenaufsicht vom Juli 2014 entsprechen, die sich hierzu in einer ausführlichen Studie bereits geäußert hat. Vom Europäischen Parlament, genauer von deren Research Service, gibt es eine aktuelle Ausarbeitung mit dem Titel „Covered Bonds – reif für Wachstum?“ Praktisch in jeder fünften Zeile wird von der Möglichkeit der Schaffung einheitlicher gesetzlicher Standards gesprochen. Es bleibt zu hoffen, dass hierbei die sehr hohen deutschen Qualitätsstandards der Maßstab sein werden.

Fair Value REIT-AG mit Wandelanleihe

Fair Value REIT hat eine Wandelanleihe über 8,46 Millionen Euro begeben. Die Schuldverschreibungen bieten ein Wandlungsrecht in Inhaber-Stammaktien der Gesellschaft. Die Bonds wurden von einem Investor gezeichnet und die Transaktion von der Oddo Seydler Bank begleitet.

Franken-Aufwertung ohne Markteinfluss

Die massive Aufwertung des Schweizer Franken gegenüber dem Euro hat bis bisher auf die Risikoaufschläge gedeckter Bankanleihen keine negativen Auswirkungen gehabt. Zu diesem Fazit kommen die Analysten der DZ Bank. Insbesondere bei auf Euro lautenden Covered-Bonds-Programmen mit einem vergleichsweise hohen Anteil von Franken-Risikopositionen in der Deckungsmasse wären Spread-Ausweitungen zu erwarten gewesen, so die Analysten. Der Blick auf die Entwicklung der Spreads österreichischer Euro-Benchmark-Covered Bonds vom Tag vor der massiven Aufwertung des Schweizer-Franken bis jetzt, zeigt allerdings, dass sich die Risikoaufschläge kaum verändert haben, so die DZ Bank.