

Neues vom Pfandbrief

Aufstockung der Stadtanleihe Hannover

Die im November 2009 begebene Anleihe der niedersächsischen Landeshauptstadt Hannover ist per 1. September 2011 um 75 Millionen Euro auf 180 Millionen Euro aufgestockt worden. Platziert wurde die Stadtanleihe in einem insgesamt schwierigen Marktumfelds bei mehreren inländischen institutionellen Investoren. Begleitet hatten die Emission die Nord-LB Norddeutsche Landesbank, die Sparkasse Hannover, die WL Bank und die DZ Bank. Mit der Emission der Inhaberschuldverschreibung nutzt die Stadt Hannover ein alternatives Instrument zu klassischen Kommunalanleihen, um ihren langfristigen Finanzierungsbedarf zu decken und ihre Refinanzierung zu diversifizieren. Die aufgestockte Anleihe hat noch eine Restlaufzeit bis zum 2. Dezember 2019, der Kupon beläuft sich auf 3,645 Prozent.

Unruhe an Europas Primärmarkt

Italiens Kreditwürdigkeit sinkt, für Griechenland ist keine Lösung in Sicht, die Zweifel an der Bonität französischer Großbanken wachsen und mit dem Rücktritt von EZB-Chefvolkswirt Jürgen Stark hat die Eurozone einen wichtigen Verteidiger der unabhängigen Geldpolitik verloren. Jedes Ereignis für sich genommen würde die Märkte schon nervös machen. Ihr gleichzeitiges Auftreten versetzt die Investoren jedoch in höchste Unruhe.

Die Unsicherheiten sind Gift für geplante Covered-Bond-Emissionen. Entsprechend ruhig war es in den vergangenen Tagen am Primärmarkt. Dabei steht schon eine Reihe von Emittenten in den Startlöchern. So harrt der zehnjährige Jumbo-Pfandbrief der Bayern-LB noch immer seiner Platzierung. Auch die Deutsche Pfandbriefbank tourte in der zweiten Septemberhälfte für einen neuen großvolumigen Pfandbrief zu den Investoren.

Aus Frankreich suchen der Crédit Mutuel Arkéa und die HSBC SFH nach Anlegern für großvolumige Covered Bonds. Dabei stellt der Crédit Mutuel Arkéa ein neues zehn Milliarden Euro schweres Emissionsprogramm für Obligations Foncières vor, die mit Forderungen gegen die

öffentliche Hand besichert sind. Ein acht Milliarden Euro schweres Programm für hypothekarisch besicherte Obligations à l'Habitat hat die HSBC SFH aufgelegt, für das jetzt Investoren begeistert werden sollen.

Zudem befüllen skandinavische Banken die Pipeline. So stellt Terra Bolig Kredit aus Norwegen einen mit Hypotheken besicherten Covered Bond ins Schaufenster, während die finnische Sampo Housing Loan Bank seit 19. September eine Roadshow für ihren mit Baufinanzierungen gedeckten Bond veranstaltet. Ebenfalls an diesem Tag startete die britische Coventry Building Society mit der Investorenansprache für eine großvolumige Emission, die bereits ein Triple-A-Rating von Fitch und Moody's erhielt. Gespannt wartet der Markt auch auf die Debütmission der Raiffeisen-LB Steiermark am internationalen Covered-Bond-Markt.

Neuplatzierungen gelangen Mitte September vor allem öffentlichen Emittenten mit exzellenter Bonität. So sammeln die deutschen Länder mit einer Benchmarkemission 1,25 Milliarden Euro zum Preis von 17 Basispunkten über Swap-Mitte ein. Auch die Europäische Union brachte eine Super-Benchmark-Anleihe in Höhe von fünf Milliarden Euro zu 20 Basispunkten über Swap-Mitte im Markt unter. Außerdem gelang der französischen CM-CIC SFH ihre hypothekarisch besicherte Obligation à l'Habitat um 200 Millionen Euro auf 1,85 Milliarden Euro aufzustoßen. Allerdings musste dafür ein Aufschlag von 100 Basispunkten über Swap-Mitte gezahlt werden.

Vorteil für Kanada

Im September gelang der kanadischen Toronto Dominion Bank eine beachtliche Doppelemmission. Sowohl ein dreijähriger Covered Bond mit einem Volumen von zwei Milliarden US-Dollar als auch ein fünfjähriger Covered Bond in Höhe von drei Milliarden US-Dollar wurden erfolgreich am Markt platziert. Dabei engten sich die Spreads zu Swap-Mitte weiter ein. Nachdem die gut gefüllten Orderbücher geschlossen wurden, standen plus 26 Basispunkte auf der dreijährigen und plus 44 Basispunkte auf der fünfjährigen Schuldverschreibung. Marktbeobachter erklären sich das hohe Investoreninteres-

se an kanadischen Covered Bonds damit, dass sich nach der Ratingherabstufung der USA das Angebot an AAA-gerateten Emissionen in US-Dollar spürbar eingengt hat.

Französische Emittenten unter Druck

Die Verunsicherung an den Finanzmärkten hat vor allem französische Banken belastet. Davon sind auch deren Covered Bonds betroffen, wie die Marktanalysten der Nord-LB bestätigen. Demnach seien die Investoren in höherem Maße bereit, französische Covered Bonds zu verkaufen. Allerdings ist die Liquidität der Papiere derzeit sehr gering, sodass in der ersten Septemberhälfte bereits erhebliche Spread-Ausweitungen zu beobachten waren. Bei einzelnen Emittenten sollen es mehr als 100, in der Spitze sogar über 200 Basispunkte gewesen sein.

Endspurt in Australien

In Australien nimmt das Covered-Bond-Gesetz weiter Form an. Im März hatte die Regierung einen ersten Entwurf zur Diskussion gestellt. Jetzt wurde von ihr eine überarbeitete Vorlage nach Informationen der Commerzbank ins Parlament eingebracht, sodass noch in diesem Jahr ein entsprechendes Gesetz verabschiedet werden könnte. Schon erwarten einige Marktbeobachter für das erste Quartal des kommenden Jahres australische Debütanten. Allerdings wird das Emissionspotenzial begrenzt, denn die Banken dürfen nur bis zu acht Prozent ihrer Aktiva in den Deckungsstock einstellen. Dieses Limit soll Gläubiger von ungedeckten Bankschuldverschreibungen im Falle einer Insolvenz der Emittentin vor der Separierung eines zu großen Assetbestandes zur vorrangigen Bedienung der Covered-Bond-Investoren schützen. Trotz dieser Einschränkung schätzt die australische Regierung das potenzielle Marktvolumen der Covered Bonds auf bis zu 130 Milliarden Australische Dollar, umgerechnet rund 100 Milliarden Euro. Aufgrund der guten Bonität australischer Kreditinstitute könnte ein neues, für Investoren attraktives Covered-Bond-Segment entstehen, dass im AAA-Bereich eine Alternative zum europäischen Markt darstellt.