

Neues vom Pfandbrief

Im Ferienmodus

An den europäischen Covered-Bond-Märkten machen sich die Sommerferien bemerkbar. Emissionen im großvolumigen Bereich sind im Juli selten gewesen. Dabei hatte es an Nachfrage nicht gemangelt, wie die Erfolge der wenigen Neuangebote beweisen. Auf unerwartet großes Interesse stieß die Aufstockung eines fünfjährigen Öffentlichen Pfandbriefs der **Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale**, der erst im Juni mit einem Spread von minus einem Basispunkt unter Swap-Mitte platziert worden war. Diese Benchmark-Emission in Höhe von 500 Millionen Euro sollte im Juli eigentlich nur um 250 Millionen Euro ausgeweitet werden. Angesichts des großen Investoreninteresses und eines über neun Joint Leads generierten Order volumens von etwa 800 Millionen Euro wurde das platzierte Volumen schließlich auf 500 Millionen Euro angehoben. Gezeichnet wurde die Emission zu minus drei Basispunkten unter Swap-Mitte, womit die Aufstockung aus Sicht der Bank noch günstiger war als die Erstplatzierung.

Dass im aktuellen Marktumfeld auch eine Herabstufung des Ratings kein Hemmnis für den Emissionserfolg sein muss, bewies die **Unicredit Bank Austria**. Deren Bonitätsnote wurde am 17. Juli durch Moody's von „A3“ auf „Baa1“ gesenkt, weil die Agentur die Stützungsbereitschaft des italienischen Mutterkonzern Unicredit SpA für seine

österreichische Tochtergesellschaft als geringer einschätzt. In der Folge wurde auch das Rating der Pfandbriefe in Mitteleuropa gezogen. Während die mit Forderungen gegen die öffentliche Hand gedeckten Schuldverschreibungen ihr „Aaa“ vorerst behalten, aber hinsichtlich einer Herabstufung geprüft werden, ist das Rating der hypothekarisch besicherten Bonds um eine Stufe auf „Aa1“ zurückgenommen worden.

Trotzdem war der erste von dem Institut mit einem Volumen von 500 Millionen Euro emittierte Hypothekenspfandbrief dreifach überzeichnet. Mehr als 100 Einzelorders gingen ein, die zusammen ein Volumen von 1,6 Milliarden Euro errichten. Davon kamen 48 Prozent von Fonds und 35 Prozent von Banken. Zentralbanken machten zehn Prozent der Nachfrage aus, auf Versicherungen entfielen sieben Prozent. Mit 63 Prozent bildeten deutsche Anleger die größte Gruppe, lediglich 15 Prozent kamen aus Österreich. Fällig wird der Hypothekenspfandbrief am 30. Juli 2018. Verzinst wird die Anlage mit 1,25 Prozent. Die Platzierung erfolgte zu 26 Basispunkten über Swap-Mitte.

Zum Emissionserfolg dürfte beigetragen haben, dass die Unicredit Bank Austria den Deckungsstock um sämtliche ausländischen Forderungen bereinigte, sodass jetzt nur noch Finanzierungen in Österreich zur Absicherung dienen. Davon beziehen sich 66 Prozent der Kredite auf wohnwirtschaftliche Objekte und 34 Prozent auf Gewerbeimmobilien. L.H.

Neue Bewertungsabschläge der EZB

Am 18. Juli änderte die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Anforderungen bezüglich der Sicherheiten, die Banken für Notenbankkredite hinterlegen. Dabei wurden die Abschläge für die meisten der zu verpfändenden Schuldverschreibungen gesenkt. Nicht so bei Covered Bonds, deren Abzüge bei einem Rating von mindestens „A minus“ acht Prozent und bei einem Rating zwischen „BBB plus“ und „BBB minus“ zwölf Prozent betragen. In der Vergangenheit hatte die Zentralbank bereits mit zwei Ankaufprogrammen den Covered-Bond-Markt und die emittierenden Banken gestützt. Allerdings erreichte bereits das zweite Programm sein Zielvolumen nicht annähernd, was auf einen geringeren Bedarf an Stützungsmaßnahmen in diesem Segment hindeutet. Hinzu kommt, dass für Covered Bonds im Wesentlichen nur hypothekarisch und öffentlich besicherte Forderungen in Deckung genommen werden dürfen. Darlehen an kleine und mittelständische Unternehmen sind davon in der Regel ausgenommen. Doch gerade in diesem Bereich werden Kreditknappheiten beklagt. So kann die jetzige Entscheidung der EZB auch ein Impulsgeber für die Konjunktur sein. Zudem lässt die relative Bevorzugung von Asset Backed Securities (ABS) bei den neuen Sicherheitsabschlägen vermuten, dass die EZB die Wiederbelebung dieses seit der Lehman-Pleite 2008 nahezu brach liegenden Markt unterstützen will. L.H.

Neue Abschlagsregeln der EZB

Kreditqualität	Restlaufzeit (Jahre)	Kategorie 1		Kategorie 2		Kategorie 3		Kategorie 4		Kategorie 5
		Bonds von Staaten		Bonds von Kommunen, Regionen und Supras, Jumbo Covered Bonds		klassische Covered Bonds, strukturierte Covered Bonds, Unternehmensanleihen		unbesicherte Bonds		ABS
		fester Kupon	null Kupon	fester Kupon	null Kupon	fester Kupon	null Kupon	fester Kupon	null Kupon	
„AAA“ bis „A minus“	0-1	0,5	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	6,5	6,5	10,0
	1-3	1,0	2,0	1,5	2,5	2,0	3,0	8,5	9,0	
	3-5	1,5	2,5	2,5	3,5	3,0	4,5	11,0	11,5	
	5-7	2,0	3,0	3,5	4,5	4,5	6,0	12,5	13,5	
	7-10	3,0	4,0	4,5	6,5	6,0	8,0	14,0	15,5	
	>10	5,0	7,0	8,0	10,5	9,0	13,0	17,0	22,5	
„BBB plus“ bis „BBB minus“	0-1	6,0	6,0	7,0	7,0	8,0	8,0	13,0	13,0	22,0
	1-3	7,0	8,0	10,0	14,5	15,0	16,5	24,5	26,5	
	3-5	9,0	10,0	15,5	20,5	22,5	25,0	32,5	36,5	
	5-7	10,0	11,5	16,0	22,0	26,0	30,0	36,0	40,0	
	7-10	11,5	13,0	18,5	27,5	27,0	32,5	37,0	42,5	
	> 10	13,0	16,0	22,5	33,0	27,5	35,0	37,5	44,0	

Quellen: EZB, RBS