

Neues vom Pfandbrief

Emissionsvolumen 2013: 99,1 Milliarden Euro

Erwartungsgemäß nahmen die Aktivitäten am Primärmarkt für großvolumige Covered Bonds im Laufe des Dezember ab. In der ersten Monatshälfte gaben lediglich zwei Emittenten neue Papiere aus. Für beide war es ein Debüt. Am Nikolaustag platzierte Unicredit Bank Czech Republic and Slovakia einen tschechischen Covered Bond mit fünf Jahren Laufzeit und einem Volumen von 800 Millionen Euro. Investoren zeichneten die von Moody's mit „A3“ bewertete Schuldverschreibung zu 80 Basispunkten über Swap-Mitte. Der Kupon betrug 1,875 Prozent.

Das Institut ist aus einer Fusion der tschechischen und slowakischen Tochtergesellschaften der Unicredit-Gruppe hervorgegangen. Mit der Emission wird das bestehende Covered-Bond-Programm des tschechischen Vorgängerinstituts fortgesetzt. Allerdings war die Unicredit Bank Czech Republic nicht mit Benchmark-Emissionen am Markt gewesen. Per 30. September 2013 hatte die Bank Covered Bonds in Höhe von 0,95 Milliarden Euro ausstehen. Dem Umlaufvolumen stand ein Deckungspool von 2,2 Milliarden Euro gegenüber, der zu 54,9 Prozent aus gewerblichen Immobilienkrediten, zu 41,1 Prozent aus Eigenheimfinanzierungen und zu vier Prozent aus Darlehen für Mehrfamilienhäuser besteht. Fast die Hälfte der Gewerbekredite und ein Drittel der Wohnungsbaufinanzierungen entfallen auf Prag und Umgebung.

Nachdem die National Bank of Canada am 1. November 2013 von der Canada Mortgage and Housing Corporation (CMHC) als Emittent von Covered Bonds registrieren ließ, folgte jetzt die erste öffentliche Platzierung einer großvolumigen gedeckten Schuldverschreibung nach dem neuen kanadischen Gesetz. Damit sammelte die Bank insgesamt eine Milliarde Euro für fünf Jahre bei internationalen Kapitalanlegern ein. Verzinst wird die Investition jährlich fest mit 1,25 Prozent. Die Platzierung erfolgte zu zwölf Basispunkten über Swap-Mitte. Fitch und Moody's beurteilen die Bonität jeweils mit Triple-A.

Einschließlich dieser beiden Platzierungen summierte sich das Volumen der Benchmark-Emissionen 2013 nach

Angaben von Unicredit Research auf insgesamt 99,1 Milliarden Euro, wobei das erste Quartal mit 30,3 Milliarden Euro die höchste Aktivität aufwies. Es folgten 25,6 Milliarden Euro im zweiten Quartal, 21,3 Milliarden Euro zwischen Juli und September und 22 Milliarden Euro in den letzten drei Monaten des Jahres. Damit ging das Platzierungsvolumen der öffentlich angebotenen Covered Bonds gegenüber dem Vorjahr weiter zurück.

Mit 18,9 Milliarden Euro kam der größte Anteil aus Frankreich. Deutschland folgt mit immerhin 15,8 Milliarden Euro. Bemerkenswert war im vergangenen Jahr die Rückkehr der sehr langen Laufzeiten. Gleich vier Covered Bonds werden erst in 15 Jahren fällig. Die Emittenten waren die Münchener Hyp, die Deutsche Pfandbriefbank, die Raiffeisen Landesbank Steiermark und die französische Caisse Francaise de Financement Local (Caffil).

Die teuerste Emission gelang in den vergangenen zwölf Monaten der Münchener Hypothekbank. Im September hatten Investoren eine fünfjährige Anleihe des Instituts zu einen Spread von fünf Basispunkten unter Swap-Mitte gezeichnet. Dagegen musste die mit „BB“ geratete spanische Caja Rurales Unidas mit 290 Basispunkten für eine dreijährige Cedula den höchsten Aufschlag

über Swap-Mitte bieten. Den niedrigsten Kupon bot im abgelaufenen Jahr die HSH Nordbank an. Eine dreijährige Einlage verzinst sie den Investoren lediglich zu 0,625 Prozent. Mit 3,875 Prozent offerierten die spanische BBVA und die italienische Banca Carige den höchsten Festzins.

Während die Deutsche Pfandbriefbank mit vier Pfandbriefen über jeweils 500 Millionen Euro die meisten Platzierungen vornahm, sammelte die Royal Bank of Canada mit 3,5 Milliarden Euro das höchste Volumen mit Benchmark-Transaktionen ein. Davon entfielen zwei Milliarden Euro auf eine siebenjährige Emission im Juli 2013. Lediglich die spanische Santander hatte zu Jahresbeginn eine Emission in gleicher Höhe für fünf Jahre begeben. Beide Institute agierten damit gegen den Trend, denn tendenziell werden weniger Emissionen im Jumbo-Format mit mindestens einer Milliarde Euro aufgesetzt, sondern mit kleinerem Volumen strukturiert.

Diese Entwicklung dürfte sich auch 2014 fortsetzen. Analysten gehen allerdings davon aus, dass das Gesamtemissionsvolumen in den kommenden zwölf Monaten wieder steigen könnten und zum Jahresultimo die Marke von 100 Milliarden Euro deutlich übersteigen wird. L.H.

Rating kurz notiert

Feri ratet Polis Immobilien mit „A minus“

Mit „A minus“ ist die Polis Immobilien AG, Berlin von der Feri Euro-Rating Services AG, Bad Homburg, im Unternehmensrating bewertet worden. Damit attestiert die Agentur dem Büroimmobilien-Bestandhalter ein „geringes Ausfallrisiko“ und reiht ihn in den Kreis der Investment-Grade gerateten Unternehmen ein. Damit würdigt Feri, die bereits seit mehreren Jahren das Objektportfolio der Polis bewertet, einerseits das erfahrene und stabile Management sowie andererseits die langfristige und als nachhaltig eingeschätzte Unternehmensstrategie. Gelobt wird zudem die hohe Vermietungsquote der Büroimmobilien im Bestand, die breit

diversifizierte Mieterstruktur sowie die regionale Streuung der Standorte. Der gute Track Record des Managements bei der Modernisierung und Revitalisierung von Objekten hat sich ebenfalls positiv auf das Rating ausgewirkt. Für die Polis dürfte das Rating unmittelbare Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen haben. Zunächst besitzen nur wenige der kleineren Immobilienunternehmen ein Rating. Von der relativ hohen Bonitätseinschätzung verspricht sich das Unternehmen mehr Spielräume und Möglichkeiten bei der Finanzierung seiner Wachstumsstrategie. Konkret wird erwartet, dass sich die Konditionen von klassischen Hypothekendarlehen für Zukäufe weiter verbessern. Zudem ist mit einem höheren Interesse an kapitalmarktorientierten Finanzierungen durch das Unternehmen zu rechnen.