

Neues vom Pfandbrief

Reichlich Neuware am Covered-Bond-Markt

Nach einem erfreulichen Jahresauftakt setzte sich das lebhaftere Emissionsgeschehen bei großvolumigen Covered Bonds im Verlauf des Januar fort. Unter den Anbietern neuer Benchmark-Papiere waren auch zwei deutsche Banken. So gab die **Aareal Bank** einen fünfjährigen Hypothekenspfandbrief mit einem Volumen von 500 Millionen Euro in den Markt. Die mit einem Kupon von 1,125 Prozent ausgestattete Schuldverschreibung wurde auf Mid-Swap-Niveau platziert.

Einen Tag später folgte die **Deutsche Pfandbriefbank** mit einem achtjährigen Hypothekenspfandbrief, der ebenfalls ein Volumen von 500 Millionen Euro hat. Als Festzins erhalten die Investoren jährlich 1,875 Prozent. Abgesetzt wurde der Pfandbrief zum Preis von 17 Basispunkten über Swap-Mitte. Ferner wurde von der **Landesbank Hessen-Thüringen** ein bestehender und noch bis Dezember 2017 laufender Hypothekenspfandbrief um 250 Millionen Euro auf nunmehr eine Milliarde Euro aufgestockt. Verzinst wird die Einlage der Investoren mit 0,75 Prozent. Die Platzierung erfolgte um sechs Basispunkte unterhalb der Swap-Mitte.

Zwei Emissionen kamen dieser Tage aus der Unicredit-Gruppe. Zunächst platziert die **Unicredit Bank Austria** einen zehnjährigen Hypothekenspfandbrief im Benchmarkvolumen von 500 Millionen Euro, der mit 2,375 Prozent jährlich verzinst wird und von den Investoren mit einem Spread von 35 Basispunkten über Swap-Mitte gezeichnet wurde. Insgesamt gingen 80 Einzelorders für die Schuldverschreibung ein, die zusammen ein Volumen von beinahe einer Milliarde Euro erreichten. Vom Ordervolumen entfielen 52 Prozent auf Banken, 31 Prozent auf Fonds, zwölf Prozent auf Zentralbanken und fünf Prozent auf Versicherungen. Mit 47 Prozent waren deutsche Anleger erwartungsgemäß die größte Gruppe, gefolgt von Österreichern mit 21 Prozent. Aus Asien kam immerhin jeder zehnte Zeichner. Zwei Tage später folgte die italienische **Unicredit** mit einer hypothekarisch besicherten *Obbligazioni Bancarie Garantite* (OBG). Damit sammelte das Institut bei Investoren für zehn Jahre eine Milliarde Euro ein. Darauf wird ein Zins von drei Prozent

gezahlt. Die Zeichnung erfolgte zu 98 Basispunkten über Swap-Mitte. Darüber hinaus hat die norwegische **Sparebanken Vest** einen hypothekarisch besicherten Covered Bond in Höhe von 500 Millionen Euro begeben. Die Emission hat einen Kupon von 1,25 Prozent und ist zu zehn Basispunkten über Swap-Mitte platziert worden. Derweil die **Credit Suisse** über Guernsey einen 1,25 Milliarden Euro schweren Strukturierten Covered Bond mit grundpfandrechtlicher Deckung auf den Markt brachte. In den sieben Jahren Laufzeit wird die Investoreneinlage mit 1,75 Prozent verzinst. Emittiert wurde das Papier mit einem Spread von 13 Basispunkten über Swap-Mitte.

Die mit Abstand größte Emission gelang im Januar der niederländischen **ABN Amro**. Ihr jüngster zehnjähriger Covered Bond hat ein Volumen von 1,5 Milliarden Euro und wurde von den Investoren mit einem Spread von 34 Basispunkten über Swap-Mitte gezeichnet. Von der belgischen **Belfius Bank** wurde ein fünfjähriger Pfandbrief mit einem Volumen von 500 Millionen Euro angeboten und am Markt mit einem Spread von 13 Basispunkten über Swap-Mitte untergebracht.

Außerdem versorgte die **Commonwealth Bank of Australia** den Primärmarkt mit einem auf Euro lautenden großvolumigen Covered Bond. Für fünf Jahre stellen Investoren dem Institut eine Milliarde Euro bereit. Die Verzinsung beträgt 1,375 Prozent und der Spread bei Platzierung 18 Basispunkte über Swap-Mitte. Bereits in der zweiten Januarwoche war die australische **ANZ National Bank** mit einem zehnjährigen Covered Bond an den Markt gegangen. 1,25 Milliarden Euro hatte das Institut eingesammelt, für die ein Kupon von 2,5 Prozent geboten wurde. Die Platzierung erfolgte bei 36 Basispunkten über Swap-Mitte. L.H.

CFF: jetzt ohne ABS und MBS in der Deckung

Zum Jahresende 2013 hat die Compagnie de Financement Foncier (CFF) alle Verbriefungen aus den Deckungsmassen ihrer umlaufenden *Obligations Foncières* entfernt. Dies teilte die französische Bank in einer Presseerklärung mit. Betroffen sind sowohl Asset Backed Securities als

auch Mortgage Backed Securities. Der Grund für die Maßnahme ist, dass die Europäische Zentralbank (EZB) seit 28. November 2012 die Regeln für Repo-Geschäfte mit ihr geändert hatte. Demnach können seit dem 31. März 2013 nur noch Covered Bonds bei der EZB hinterlegt werden, wenn sie keine externen Verbriefungen enthalten. Es gilt noch eine Übergangsfrist für Altanleihen bis 28. November 2014. Red.

Neue Covered Bonds aus Italien?

Wie Commerzbank Research berichtet, plant Italien einen neuen Typ besicherter Bankschuldverschreibungen einzuführen. *Obbligazioni Bancarie Collateralizzate*, kurz OBC, sollen die neuen Covered Bonds heißen. Hinsichtlich der Strukturen will man sich weitgehend an den bewährten Regeln für *Obbligazioni Bancarie Garantite* (OBG) orientieren. Allerdings sollen zur Deckung Mittelstands-, Leasing- und Factoringkredite sowie Schiffshypotheken und Verbriefungen dieser Aktiva dienen. Bis zum 21. Februar 2014 hat das italienische Parlament Zeit, über den Vorschlag abzustimmen.

Mit dem Vorstoß ist Italien nicht allein. In Europa gibt es seit einiger Zeit Bestrebungen, die möglichen Deckungswerte für Covered Bonds auszuweiten oder zumindest Strukturen zu schaffen, die pfandbriefähnlich, aber mit anderen als den klassischen Vermögenswerten wie Immobilien oder Staatsgarantien besichert sind. So haben in der Vergangenheit unter anderem deutsche Kreditinstitute Schuldverschreibungen ausgegeben, deren Deckungsmassen Kredite an kleine und mittelständische Unternehmen enthielten. Auch Überlegungen, Kfz-Finanzierungen, Kreditkartenforderungen oder Studienkredite als Sicherheiten zuzulassen, gibt es immer wieder.

Bei Investoren und Ratingagenturen stoßen die Vorschläge zur Ausweitung möglicher Deckungswerte dem Vernehmen nach jedoch auf beträchtliche Vorbehalte. Befürchtet wird, dass die Qualitätsunterschiede zwischen den Covered Bonds zunehmen und der Analyseaufwand noch weiter steigt, aber die Risiken nicht durch die Renditen adäquat abgegolten werden. Red.